

IMPLEMENTACIÓN DE ESTRATEGIAS PARA LA GENERACIÓN DE VALOR DE LA EMPRESA TRIATHLON LTDA.

CLEMENCIA ARDILA ROJAS
ALEXANDRA CATALINA BERNAL LÓPEZ
MARÍA YANETH ORTEGA ARRIETA

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
PROGRAMA INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN Y GERENCIA FINANCIERA
BOGOTÁ, D.C.
2016

IMPLEMENTACIÓN DE ESTRATEGIAS PARA LA GENERACIÓN DE VALOR
DE LA EMPRESA TRIATHLON LTDA.

CLEMENCIA ARDILA ROJAS
ALEXANDRA CATALINA BERNAL LÓPEZ
MARÍA YANETH ORTEGA ARRIETA

Trabajo de grado para optar al título de
Especialista en Administración y Gerencia Financiera

Director:
WILLIAM DÍAZ HENAO
Consultor Empresarial

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
PROGRAMA INGENIERÍA FINANCIERA
ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN Y GERENCIA FINANCIERA
BOGOTÁ
2016

CONTENIDO

	Pág.
INTRODUCCIÓN	12
1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA	13
1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL	13
1.1.1 Tipo de empresa	13
1.1.2 Ubicación.	13
1.1.3 Tamaño	13
1.1.4 Misión.	13
1.1.5 Visión.	13
1.1.6 Objetivos estratégicos	14
1.1.7 Ventajas competitivas	14
1.1.8 Descripción de la industria	14
1.2 EL MERCADO	16
1.2.1 Tamaño del mercado	16
1.2.1.1 Clientes actuales	16
1.2.1.2 Clientes Potenciales	16
1.2.1.3 Descripción de la competencia	17
1.2.2 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado	17
1.3 Proceso de comercialización de los productos.	18
1.3.1 Descripción del proceso	18
1.3.2 Diagrama del proceso	18
1.4 MANEJO DE INVENTARIOS	19
1.5 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.	19
1.5.1 Organigrama de la empresa.	19

1.5.2 Cuadro informativo de los sueldos y salarios de cada cargo con su carga prestacional.	20
2. EL PROBLEMA	21
2.1 JUSTIFICACIÓN	21
2.2 OBJETIVOS	21
2.2.1 Objetivo general	22
2.2.2 Objetivos específicos. Los cuales se mencionan a continuación:	22
3. MARCO REFERENCIAL	23
3.1 DIAGNÓSTICO FINANCIERO	23
3.1.1 Indicadores de liquidez	23
3.1.2 Indicadores de eficiencia	24
3.1.3 Indicadores de rentabilidad.	24
3.1.4 Estructura de capital	26
3.2 DIAGNOSTICO	31
3.2.1 Análisis Cualitativo	31
3.2.1.1 Entorno Económico	32
3.2.2 Industria	34
3.2.2.1 Amenazas/ Riesgos	34
3.2.2.2 Oportunidades	34
3.2.3 Empresa	34
3.2.4 Análisis cuantitativo	36
3.2.5 Balance General	36
3.2.6 Estado de resultados.	39
3.2.7 Flujo de caja	41
3.2.8. Indicadores Financieros.	42
3.2.9 Formulación.	46
4. METODOLOGÍA	47
4.1 FASE 1: RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN Y ENTENDIMIENTO DE LA EMPRESA.	47

4.2 FASE 2. DIAGNÓSTICO FINANCIERO	47
4.3 FASE 3. DEFINICIÓN DE ESTRATEGIAS DE GENERACIÓN DE VALOR	48
4.4 FASE 4. DISEÑO, DESARROLLO Y VALIDACIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL.	48
4.5 FASE 5. SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE LA EMPRESA Y ANTE EL JURADO DE LA UNIVERSIDAD.	48
5. RESULTADOS.	50
5.1 RESULTADOS DE VALORACIÓN CON ESTRATEGIAS DE CREACIÓN DE VALOR.	50
5.2 SUPUESTOS MACROS	51
5.3 SUPUESTOS EMPRESA.	52
5.3.1. Supuestos en ventas.	52
5.3.2 Supuestos costos y gastos	52
5.3.3 Supuestos de capital de trabajo	53
5.3.4 Supuestos capex.	53
5.3.5 Otros supuestos	53
5.3.6 Costo promedio ponderado capital (WACC).	54
5.4 FLUJO DE CAJA PROYECTADO	56
5.5 Estado de resultados proyectado.	57
6. CONCLUSIONES	58
7. RECOMENDACIONES	59
BIBLIOGRAFÍA	60

LISTA DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1. Flujo grama del proceso	18
Figura 2. Organigrama de la compañía.	19
Figura 3. Relación causa efecto entre los inductores del valor	30

LISTA DE GRÁFICAS

	Pág.
Gráfica 1. Ventas nominales del comercio minoristas de enero de 2.013 a abril de 2.016.	15
Gráfica 2. Participación en el mercado año 2.015.teniendo en cuentas las ventas del año 2.015.	17
Gráfica 3. PIB VS PIB Comercial.	32
Gráfica 4. Supuestos macro.	33
Gráfica 5. Análisis EBITDA.	43
Gráfica 6. Indicadores de riesgo financiero	45
Gráfica 7. Estrategias.	51

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1. Sueldos y salario	20
Tabla 2. Participación en el PIB Colombia.	34
Tabla 3. Variables cualitativas.	36
Tabla 4. Análisis vertical.	37
Tabla 5. Análisis horizontal.	38
Tabla 6. Análisis horizontal y vertical.	40
Tabla 7. Flujo de caja libre	42
Tabla 8. indicadores ROA y ROE	43
Tabla 9. Análisis PKT	44
Tabla 10. Fuentes de financiación.	44
Tabla 11 Financiación de Triathlon.	44
Tabla 12 Indicadores de riesgo financiero	45
Tabla 13. Estrategias	50
Tabla 15. Supuestos macro.	51
Tabla 16. Supuestos de ventas.	52
Tabla 17. Supuestos de costos y gastos.	52
Tabla 18. Supuestos de capital de trabajo.	53
Tabla 19. Supuestos capex.	53

Tabla 20. Otros supuestos.	54
Tabla 21 Costo promedio ponderado.	55
Tabla 22 Flujo de caja proyectado.	56
Tabla 23. Estado de resultados proyectado.	57
Tabla 24. Crecimiento a perpetuidad.	57

LISTA DE ANEXOS

	Pág.
Anexo A. Cámara de Comercio	61
Anexo B. Carta de Autorización	67
Anexo C. Estados Financieros	68

RESUMEN

Para el desarrollo del presente trabajo se procedió a la selección de varias empresas que cumplieran con las características necesarias para la aplicación del conocimiento adquirido en la especialización. Al obtener una respuesta afirmativa por parte del representante legal de la empresa Triathlon Ltda., se inició el estudio de la compañía a través de los documentos suministrados por ellos y datos del entorno económico, así como las características financieras y contables del sector. Con el objetivo de determinar la situación actual de la compañía se aplicaron los diferentes indicadores financieros, nombrando algunos como el análisis horizontal y vertical y matriz DOFA. Esta información se proyectó teniendo en cuenta las variables macroeconómicas y el histórico de la compañía de los últimos 5 años al igual que los inductores de valor.

Con los resultados obtenidos de las proyecciones y la aplicación del modelo Montecarlo se sugirieron estrategias financieras y operativas para incrementar el valor de la compañía.

Palabras claves: Debilidades, fortalezas, amenazas, oportunidades, generación de valor, diagnostico financiero, inductores de valor, indicadores financieros.

INTRODUCCIÓN

El propósito de este trabajo es determinar el valor de la empresa Triathlon LTDA; teniendo como base los datos financieros de los últimos 5 años (2011 a 2015) de la compañía, permitiendo suministrar a la Gerencia información útil y necesaria en la toma de decisiones orientadas a la sostenibilidad financiera de la empresa.

Se busca con ello también afianzar los conocimientos adquiridos en el desarrollo de la especialización por medio de un análisis más completo que incluya la investigación del mercado nacional y del sector, el entorno económico y sus variables macro y micro, los informes cualitativos y cuantitativos y en base a esta información estadística y financiera desarrollar y aplicar un modelo de valoración que permitan brindar un valor estimado de la compañía.

El alcance de este trabajo es sugerir a la gerencia la implementación de nuevas estrategias financieras y operativas que favorezcan el GoodWill y generación de valor alcanzando así el cumplimiento de sus objetivos.

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL

Nombre de la empresa. Deportes Triathlon Ltda.

1.1.1 Tipo de empresa. Triathlon Ltda. es una sociedad de responsabilidad limitada, la cual se constituyó mediante escritura pública No 005179 de notaria 19 de Bogotá D.C., fue inscrita el 15 de agosto de 2003 bajo el No 00893466 del libro IX, está compuesta por tres socios y su objeto principal es todo lo relacionado con la venta de toda clase de artículos deportivos.

1.1.2 Ubicación. La oficina principal de la compañía está localizada en la ciudad de Bogotá en carrera 45 A No 127 – 88 y actualmente cuenta con 3 tiendas distribuidas estratégicamente en la ciudad de Bogotá y Chía, con el fin de facilitar el desplazamiento de los clientes.

1.1.3 Tamaño. La empresa se clasificada como pequeña empresa de acuerdo a la ley 905 de 2004, porque sus activos totales a 31 de diciembre de 2014 son mil trescientos cincuenta y cuatro millones setenta y cuatro mil seiscientos setenta pesos. (\$1.354.074.670), lo cual representa 1964 SMMLV, obtuvo unas ventas por tres mil quinientos cuarenta y seis millones ochocientos ochenta y seis mil quinientos cincuenta y ocho pesos moneda corriente (\$3.546.886.558) y cuenta con cuarenta (40) empleados entre equipo de asesores y personal administrativo.

1.1.4 Misión. “Comercializar artículos de excelente calidad para la práctica de las diferentes disciplinas deportivas, mediante la asesoría y conocimiento especializado de nuestro equipo de trabajo”.¹

1.1.5 Visión. “Consolidarnos como la cadena de tiendas deportivas más importante, con un amplio reconocimiento a nivel nacional”.

¹TRIATHLON DEPORTES. Comercializadora de accesorios, zapatos para deportes. [En línea], [consultado el 16 de abril de 2016]. Disponible en: /www.triathlondeportes.com/>.

1.1.6 Objetivos estratégicos. La empresa no ha determinado sus objetivos estratégicos para lograr su visión corporativa, por lo anterior y de acuerdo a la información suministrada por ellos se generaron los siguientes:

- Ampliar para el 2020 la participación en el mercado y ventas en un veinte (20%).
- Aumentar la rentabilidad de la compañía para acceder a nuevos mercados a nivel Nacional.

1.1.7 Ventajas competitivas. Deportes Triathlon Ltda. es una empresa que suministra artículos deportivos, se caracteriza por ofrecer a sus clientes un amplio portafolio de artículos y ha logrado mantenerse en el mercado a través del tiempo, con un crecimiento constante ofreciendo a sus clientes productos de calidad.

En cuanto a la distribución, para Triathlon es importante estar cerca de sus clientes y que sus productos sean accesibles, por eso cuenta con seis (6) tiendas ubicadas estratégicamente en diferentes centros comerciales de Bogotá y Chía. A fin de brindar una buena atención a sus clientes, logrando satisfacer las necesidades de cada uno de ellos a través de una amplia gama de productos deportivo a precios competitivos.

La Compañía se ha enfocado en la satisfacción de las necesidades de los clientes, logrando diferenciarse de la competencia a través de sus productos y servicios, por eso invierte en la capacitación de su personal de trabajo y de tener siempre un excelente acondicionamiento de sus tiendas con el fin de brindar una atención oportuna y eficiente a todos sus clientes.

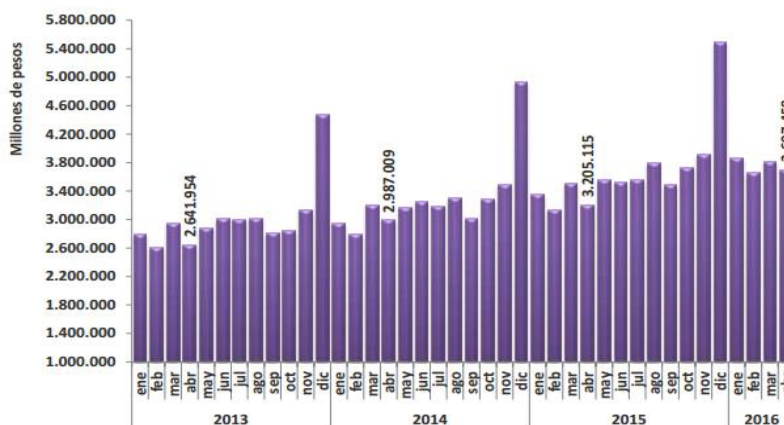
1.1.8 Descripción de la industria.²La dinámica del comercio al por menor en Colombia durante los últimos años ha tomado un importante y significativo crecimiento; siendo Bogotá una de las principales ciudades en donde mayor ventas se registran. Este comportamiento positivo se debe a la apertura y expansión de nuevos establecimientos e ingresos de nuevos competidores, lo que genera un impacto positivo en el Sector minoritario a pesar de las perspectivas económicas un poco desfavorables para la economía nacional.

² DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. Estadística industrial. . [En línea], [consultado en abril de 2016]. Disponible en <http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/mmcm/bol_emcm_abr16.pdf>.

Dada las condiciones y características actuales que presenta el sector minorista en Bogotá, el comercio interno es altamente competitivo, logrando gran auge en las grandes superficies, así como los centros comerciales, ofreciendo ventajas al consumidor, entre ellas mayor oferta de productos y servicios, además de encontrar todo en un solo lugar. El comercio es una de las actividades del sector terciario de la economía, de gran importancia para la generación de valor agregado y empleo, que en los últimos años se ha caracterizado por la apertura de nuevos establecimientos comerciales y la consolidación y expansión de los existentes

Teniendo en cuenta los resultados de la encuesta mensual de comercio al por menor realizada por el DANE, en abril de 2016, las ventas reales del comercio minorista crecieron 5,4% comparadas con el mismo mes del año anterior, generando así un aumento del 3,1% en el personal ocupado dentro del Sector. En términos de contribución, los mayores aportes de crecimiento de las ventas reales en establecimientos especializados, se registraron en prendas de vestir, textiles y accesorios; al igual que en repuestos, partes, lubricantes y accesorios para vehículos.

Gráfica 1. Ventas nominales del comercio minoristas de enero de 2.013 a abril de 2.016.



Fuente: DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (Valores en millones de pesos)

En la gráfica 1 se puede observar el comportamiento en términos nominales del crecimiento minorista, desde el mes enero de 2013 a abril de 2016, y como este comercio alcanzó un total de \$3,7 billones en abril del presente año, un aumento de 15,4%, respecto al mismo mes de 2015, sumando las ventas del corrido del año se tiene un total de \$15 billones para los primeros meses del año,

representando un incremento de 13,8% respecto al mismo período del año anterior.

Para el último año las ventas nominales del comercio minorista ascendieron a \$46 billones, lo que significó un aumento de 12,8% con relación al año inmediatamente anterior.³

Productos. Los productos que comercializa la compañía son: textiles deportivos como (camisetas, licras, chaquetas y calzado), bicicletas (ruta, montaña, urbana e híbridas) para dama, caballero y niños, los cuales se adapte a los gustos de sus clientes y necesidades de sus clientes. También ofrece repuestos, accesorios y servicios de mantenimiento en línea.

1.2 EL MERCADO

1.2.1 Tamaño del mercado. En el tamaño del mercado se revisara los clientes actuales y los clientes potenciales de la compañía.

1.2.1.1 Clientes actuales. La comercialización de los productos se da mediante la venta directa a los clientes que frecuentan las diferentes tiendas ubicadas en los principales centro comerciales de la ciudad, destacándose principalmente personas que practican alguna actividad deportiva.

1.2.1.2 Clientes Potenciales. Concentrar los esfuerzos en atender a todo tipo de clientes, en especial a grupos de consumidores con las mismas necesidades y hábitos de compra, especializados en alguna disciplina deportiva o que frecuente muy habitualmente un centro de entrenamiento deportivo, ofreciendo una segmentación de productos, de tal manera que cada producto esté orientado a un sector social específico, atendiendo a las características de ingreso de los potenciales cliente.

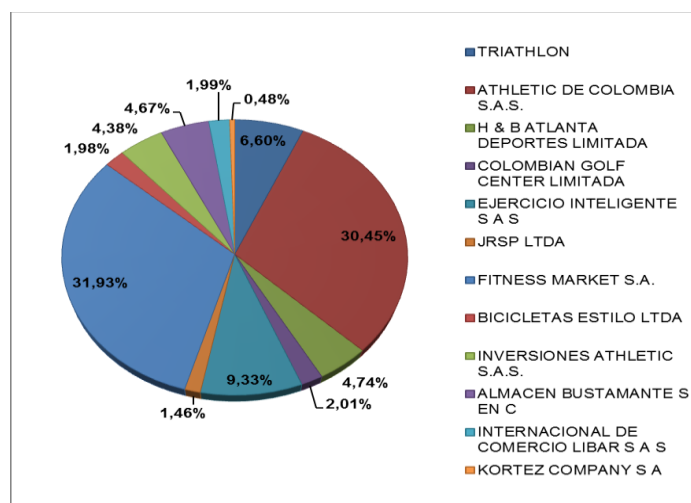
³ DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. Op. Cit. p. 5.

1.2.1.3 Descripción de la competencia. En los últimos años se ha evidenciado un incremento en las tiendas comercializadoras de artículos deportivos en la ciudad que ha traído consigo una industria muy diversificada que abarca una gran variedad de productos y por ende una fuerte competencia en el sector. Donde el dinamismo en las importaciones de productos deportivos, es un fenómeno que está impactando el negocio. Por lo que se tiene un mercado más diversificado y en especial de productos gama baja, con precios bajos, son la franja mayoritaria que proceden de países reconocidos por una mano de obra y materia de prima más barata como el caso de los productos chinos.

Dentro los principales competidores de la empresa Triathlon se encuentran: H & B Atlanta Deportes, Almacenes Bustamante, Athletic de Colombia, Colombian Golf Center, Ejercicio Inteligente S A S, JRSP Ltda., Fitness Market S.A, Bicicletas estilo Ltda., Inversiones Athletic S.A.S, Internacional de Comercio Libar S A S y Kortez Company S A.

1.2.2 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado. En la grafica 2 se observa la participación en el mercado de la empresa Triathlon y su competencia; teniendo en cuenta las ventas del año 2015. La empresa Triathlon tiene una participación del 6.6% frente a su competencia y grandes compañías como lo son Athletic de Colombia S.A.S y Fitness Marquet S.A. tienen más del 62% del mercado.

Gráfica 2. Participación en el mercado año 2.015.teniendo en cuentas las ventas del año 2.015.



Fuente: Datos de Superintendencia de Sociedades. Elaboración propia

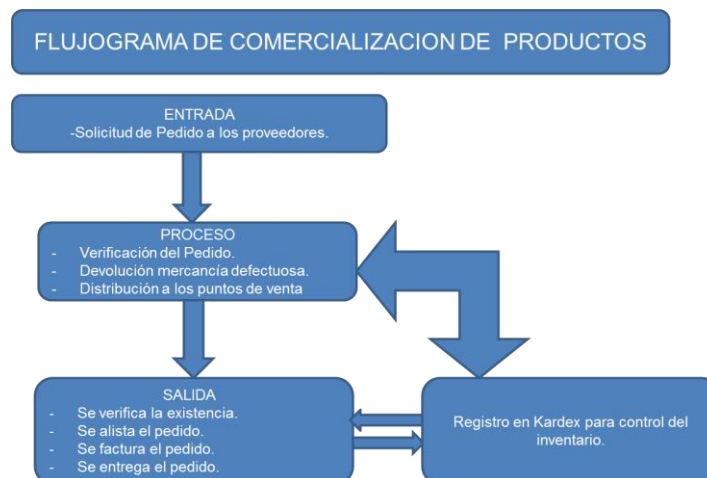
1.3 Proceso de comercialización de los productos.

1.3.1 Descripción del proceso. La Empresa comercializa sus productos directamente a sus clientes estableciendo las siguientes actividades:

- Los clientes directos acuden a los puntos de distribución de la Empresa donde el asesor les presta toda la información de los productos deportivos que requieren dependiendo del deporte que van a realizar.
- Después de la asesoría los clientes se dirigen a las cajas a cancelar en efectivo o con tarjeta de crédito los productos seleccionados y se da toda la información para que en dado caso que un producto no cumpla con la calidad ofrecida puedan solicitar la respectiva garantía del mismo.
- Clientes empresariales solicitan la visita del asesor para que les suministren la información de los productos que requieren; el cliente realiza el pedido y se le ofrece un crédito a 30 o 60 días dependiendo del monto total de la compra.

1.3.2 Diagrama del proceso. En la figura 1 se describe el proceso de compra y venta implementando en la empresa, en esta se detalla la verificación de la mercancía y el registro en el kardex, venta y devoluciones para el control de inventarios.

Figura 1. Flujo grama del proceso



Fuente: autores con datos de la empresa Triathlon Ltda.

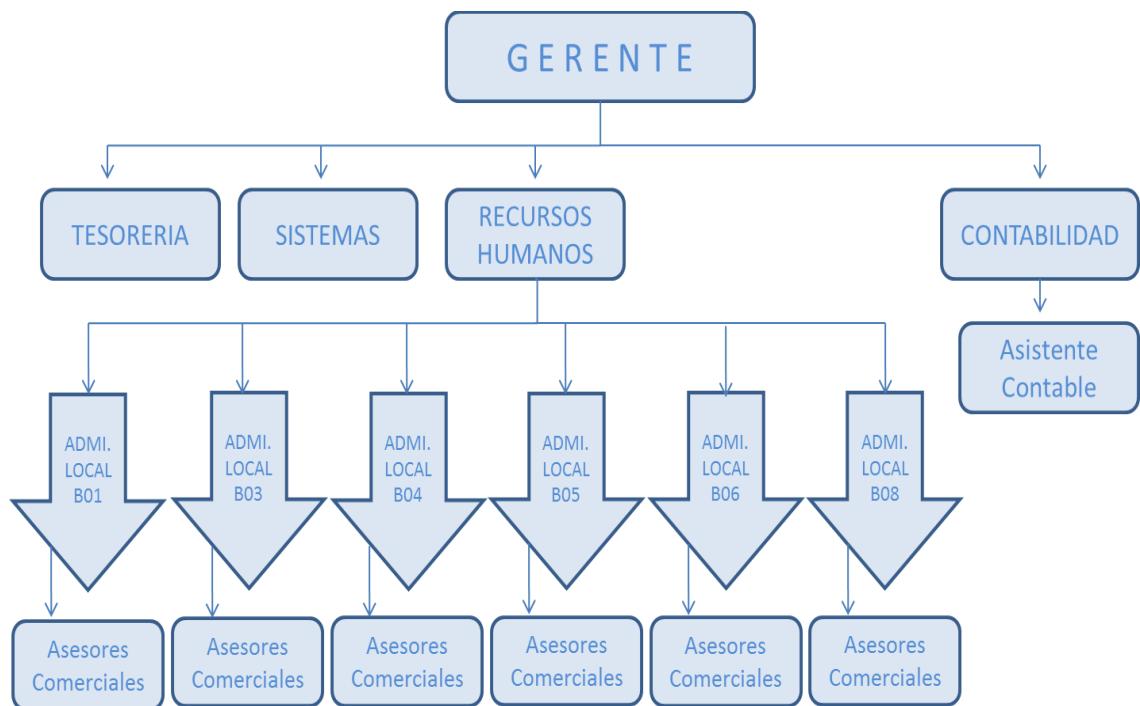
1.4 MANEJO DE INVENTARIOS

La empresa Triathlon Ltda., registra en kardex su inventario bajo el método PEPS (Primeras en entrar, primeras en salir); cada punto de venta realiza el pedido de los productos que requiere en su stock a la administración y ellos a su vez hacen un pedido mensual a los proveedores; al llegar el pedido se verifica la mercancía y se distribuye a los puntos de venta según el requerimiento de cada uno de ellos.

1.5 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.

1.5.1 Organigrama de la empresa. Como se observa en la siguiente figura; el organigrama la empresa se compone de cuatro departamentos como son: Tesorería, Sistemas, Recursos Humanos y Contabilidad; los cuales depende de la Gerencia. El departamento de Recursos Humanos se encarga del manejo de personal de los locales comerciales; los cuales tiene un administrador y un asesor comercial o vendedor; en temporada alta se contrata personal extra. El departamento de contabilidad cuenta con el Revisor Fiscal y el Contador.

Figura 2. Organigrama de la compañía.



Fuente: autores con datos de la empresa Triathlon Ltda. .

1.5.2 Cuadro informativo de los sueldos y salarios de cada cargo con su carga prestacional. El organigrama de la empresa se compone de cuatro departamentos como son: Tesorería, Sistemas, Recursos Humanos y Contabilidad; los cuales depende de la Gerencia. El departamento de Recursos Humanos se encarga del manejo de personal de los locales comerciales; los cuales tiene un administrador y un asesor comercial o vendedor; en temporada alta se contrata personal extra. El departamento de contabilidad cuenta con el Revisor Fiscal y un auxiliar contable.

Tabla 1. Sueldos y salario

Cargo	Cant.	Total salario	Carga prestacional	Parafiscales	Seguridad social	Total mes	Total año
Gerente	1	2.500.000	\$ 729.000	\$225.000	\$ 573.400	\$2.256.400	\$27.078.800
Tesorero	1	\$ 974.000	\$ 280.933	\$ 81.000	\$ 208.424	\$ 827.355	\$ 9.928.800
Ing. Sistemas	1	\$ 974.000	\$ 280.933	\$ 81.000	\$ 208.424	\$ 827.355	\$ 9.928.800
Jefe R.H.	1	\$ 974.000	\$ 280.933	\$ 81.000	\$ 208.424	\$ 827.355	\$ 9.928.800
Revisor fiscal	1	\$ 974.000	\$ 280.933	\$ 81.000	\$ 208.424	\$ 827.355	\$ 9.928.800
Asistente contable	1	\$ 974.000	\$ 280.933	\$ 81.000	\$ 208.424	\$ 827.355	\$ 9.928.800
Administrador local	6	\$ 974.000	\$ 280.933	\$ 81.000	\$ 208.424	\$ 827.355	\$ 9.928.800
Asesor comercial	6	\$ 974.000	\$ 280.933	\$ 81.000	\$ 208.424	\$ 827.355	\$ 9.928.800
TOTAL EMPLEADOS	18	\$ 19.068.000	\$5.504.854	\$1.602.000	\$4.082.608	\$212.180.909	\$195.859.301
Fuente: autores							

2. EL PROBLEMA

La estructura financiera de la empresa, en muchos casos resulta insuficiente y no permite identificar los posibles riesgos, dificultando la toma de decisiones estratégicas para el negocio; ocasionando que se desconozca el valor de la compañía.

En los diagnósticos financieros más comunes solo se tiene en cuenta la información suministrada por el área de contable a través de los estados financieros disponibles, sin tener en cuenta las diferentes variables que afectan la economía.

Dado lo anterior, es importante obtener información cualitativa y cuantitativa que permita complementar la información contable del negocio; es por ello que mediante la utilización de indicadores financieros la empresa debe realizar periódicamente un análisis financiero integral.

Con lo anterior, se pudo evidenciar que el problema de la empresa radica en la rotación de inventarios; al no ser eficiente y mantener un stock elevado disminuye de manera directa el flujo de caja disponible.

2.1 JUSTIFICACIÓN

En el ámbito organizacional, la principal dificultad que enfrentan las pequeñas y medianas empresas, es su capacidad de gestión, lo que denota la poca claridad de sus objetivos, misión, visión y la proyección del negocio a mediano y largo plazo; así como la ineficiente gestión en el manejo de su recurso humano, tecnológico y de capital, entre otros. Esto se ve reflejado en la falta de definición de los subprocesos que intervienen en la generación de valor, es decir no se tiene una perspectiva integral del negocio que impulse sus potencialidades y logre mejores resultados.

Por lo anterior, con el propósito de conocer la situación financiera actual de la compañía y proponer recomendaciones, se realizará un diagnóstico financiero. Analizando variables cualitativas y cuantitativas que impactan en la generación de valor, para ello se desarrollará un modelo de valoración que permita determinar el valor de la compañía, aplicando estrategias financieras y operativas que permitan mejorar la liquidez y su estructura de capital.

2.2 OBJETIVOS

2.2.1 Objetivo general. Realizar un modelo de valoración que refléjela realidad financiera y entorno económico de la empresa Triathlon desde el año 2.011 al 2.015y a través del mismo generar proyecciones para mejorar sus inductores de valor y su flujo de caja proyectado con estrategias que optimicen los recursos financieros de la compañía.

2.2.2 Objetivos específicos. Los cuales se mencionan a continuación:

- Analizar el estado actual de la empresa mediante un diagnostico empresarial donde se analicen las tendencias del sector y el impacto de las variables macroeconómicas.
- Identificar las estrategias de generación de valor que garanticen la viabilidad y sostenibilidad financiera de la empresa.
- Determinar su nivel de endeudamiento o liquidez a través de los indicadores financieros.

3. MARCO REFERENCIAL

El desarrollo del presente trabajo se fundamentó, teniendo en cuenta los conceptos que son importantes al momento de valorar una empresa; Así como las variables cualitativas que desarrollaran a continuación:

Las compañías han pasado por varias clases de administración para su desarrollo a través de los años, la última que se ha implementado es la “administración basada en valor, esta nueva teoría tomo gran fuerza a principios del año 2000 y se fundamenta en la vida económica actual, en donde el éxito de las compañías se basa en la creación de valor para sus accionistas, la cual se realiza a través de estrategias encaminadas a mejorar la liquidez”.⁴

3.1 DIAGNÓSTICO FINANCIERO

Permite identificar los factores que se controlan y no controlan dentro de una compañía, con el objetivo de revisar tanto la parte cualitativa como cuantitativa. A fin de medir el desempeño organizacional e identificar aspectos que se deben replantear para mejorar la competitividad, el GoodWill y el cumplimiento tanto de la misión y visión de la organización.⁵

Indicadores financieros. En estos se contemplan la liquidez, eficiencia y rentabilidad de cualquier compañía.

3.1.1 Indicadores de liquidez. Identifica la capacidad que tiene una empresa para cumplir con las obligaciones financieras a corto plazo y determinar la dificultad o ventaja que tiene para generar caja.⁶

- La razón corriente o Índice de liquidez: “verifica la disponibilidad de la empresa, a corto plazo, para afrontar sus compromisos”⁷

Razón corriente = (activo corriente / pasivo corriente).

⁴SANZ, Patricio. Valoración de empresas y creación de valor. México: Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 2010, p.3.

⁵ORTIZ, Gómez. Diagnóstico financiero en: Gerencia Financiera Bogotá: Mc Graw Hill. 2005. p.349.

⁶SEQUEDA REYES, Pedro Manuel. Finanzas corporativas y valoración de empresas. Bogotá: Ediciones de la U. Bogotá. 2014. p.217-278.

⁷Ibíd., p. 217.

- Prueba acida o índice de liquidez inmediata: indica el valor que quedaría después de cubrir sus obligaciones, sin tener en cuenta la existencia de inventario.⁸

Razón corriente = ((activo corriente – inventarios) / pasivo corriente).

3.1.2 Indicadores de eficiencia.⁹ Este mide la efectividad de las compañías en la utilización de los recursos para generar flujo de caja.

- Rotación de cartera: Este identifica la eficacia con la que la empresa cobra las deudas que sus clientes tiene con la compañía.
- Rotación de cartera = ventas a crédito/ cuentas por cobrar promedio
- Rotación de inventarios: determina el número de veces, que el inventario se convierte en ventas.

Rotación de inventarios = costo de mercancía vendida / inventario promedio

- Rotación de proveedores: Mide la eficiencia de apalancamiento con proveedores, este debe financiar como mínimo las mercancías mientras se venden.
- Rotación de proveedores = (cuentas por pagar promedio a proveedores x 360 días)/ compras a crédito.
- Rotación de activos: Analiza la eficiencia con la que sus activos generan ingresos.

Rotación de activos = ventas/total activos

3.1.3 Indicadores de rentabilidad. Estos miden la productividad fondos gastos y costos, generando que las ventas se conviertan en utilidades.

- Rentabilidad del activo total: “Este se calcula con base en la utilidad operativa después de impuestos y los activos netos de operación, para que esta sea

⁸Ibíd., p. 222.

⁹ORTIZ GÓMEZ, Alberto. Op. Cit. p. 198.

comparada con el costo de la deuda, este se afecta por el margen de utilidad y por el volumen de los activos utilizados”.¹⁰

- Rentabilidad del patrimonio: “Es un indicador muy utilizado para medir el éxito alcanzado por la empresa y para cuantificar la riqueza generada. Entre las ventajas del ROE cabe destacar que es claro, fácil de obtener y poco influenciado por la coyuntura de los mercados bursátiles”.¹¹

$$\text{ROE} = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}.$$

- indica la capacidad para cubrir sus obligaciones, sin tener en cuenta la existencia de inventario

Inductores de valor. Ebitda. “Representa el flujo de fondos real de la empresa, ya que se descuentan los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones a través de los costos fijos”.¹²

Corresponde utilidad antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones. Estas amortizaciones son las de gastos pagados por anticipado y que generalmente se difieren en varios años. No se considerarían, por lo tanto, gastos que se contabilizan como pagados por anticipado pero que se difieren en menos de un año.

Al aislar las depreciaciones y amortizaciones del costo de ventas y los gastos de administración y ventas quedarían los costos y gastos que implican desembolso de efectivo y por lo tanto, el EBITDA podría definirse como la diferencia entre los ingresos (o ventas) y los costos y gastos que implican desembolso de efectivo. A estos últimos los seguiremos denominando “Costos y Gastos en Efectivo” o “Costos y gastos Vivos”. Por lo tanto:¹³

¹⁰ LEÓN GARCÍA, Oscar. aplicación de herramientas financieras en la empresa. [En línea], [consultado en abril de 2016]. Disponible en: <http://www.oscarleon.garcia.com/site/documentos/complem02ed4revisiendelosEEFF.pdf>.

¹¹AMAT, Oriol. Los indicadores tradicionales de la creación de valor para el accionista y de la gestión de los directivos Valor económico agregado En: AMAT, O.; EVA, un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. Bogotá: Norma.2002.p.28.

¹² TAPIA, Gustavo Norberto. Valuación de empresas. Un enfoque práctico dinámico. México: Alfaomega. 2013. p.85.

¹³GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, gerencia del valor eva. Medellín: Prensa moderna Editores S.A. 2013, p.16.

$$\begin{aligned}
 & \text{Ventas} \\
 & - \text{Costos y Gastos en Efectivo} \\
 & = \text{EBITDA} \\
 & - \text{Depreciaciones y Amortizaciones} \\
 & = \text{UTILIDAD OPERATIVA}
 \end{aligned}$$

Margen ebitda. Está asociado a la generación de valor en la medida en que su aumento implica un efecto favorable sobre el FCL. Si el valor de la empresa es igual al valor presente de sus FCL futuros, un aumento del margen EBITDA, o lo que es lo mismo, un aumento del EBITDA proporcionalmente mayor al de las ventas, implicará un aumento del valor de la empresa.

Representa los centavos que por cada peso de ingresos se convierten en caja con el propósito de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir el servicio a la deuda y repartir utilidades. Y como tal, debe entenderse como un indicador de eficiencia operacional. También se le conoce con el nombre de Margen de Caja.

La disminución del Margen EBITDA está asociada a un incremento en los costos y gastos en efectivo en mayor proporción que el crecimiento de las ventas. Desde el punto de vista de la Gerencia del valor hay que impedir que los costos y gastos en efectivo crezcan a un ritmo mayor que lo que crecen las ventas.¹⁴

Dupont. “Es la forma de integrar un indicador de rentabilidad, para establecer si el rendimiento de la inversión proviene de la eficiencia en el uso de los recursos a producir ventas o del margen neto de la utilidad”.¹⁵

3.1.4 Estructura de capital. Es una parte determinante al momento de analizar la composición financieras de una empresa; a través de la estructura financiera se puede conocer como ésta se ha apalancado en los últimos años. En la estructura financiera se busca una combinación óptima entre capital propio y deuda en busca de maximizar el costo de capital y maximizar el valor de la misma.¹⁶

La estructura de costo de capital está conformada por las deudas financieras a largo plazo, acciones preferentes y capital contable común que busca maximizar el precio de sus acciones a través de una estructura optima de capital y de por si el flujo de financiamiento para lograr las metas, objetivos y proyectos de la compañía.

¹⁴Ibíd., p.18.

¹⁵ SILVA PALAVECINOS, Berta y PÉREZ COTAPOS MARÍN, Gerardo. Valoración de empresas la aplicación de una metodología. Chile; ediciones Universitarias Valparaíso, 2009. p.277.

¹⁶SEQUEDA REYES. Op. cit., p. 27-28.

Esta estructura de capital genera costos para la entidad, los cuales se refieren al costo de financiar sus activos, es el costo de financiar todos los proyectos de la entidad y por lo tanto, es el costo del capital para el riesgo promedio del proyecto que es la entidad como un todo.¹⁷

Costo promedio ponderado de capital (WACC). La ponderación, en este caso sería el porcentaje de interés o retorno esperado que le corresponde a cada fuente de financiamiento. La formulación para calcular esta ponderación que resulta en el porcentaje o interés ponderado que la empresa paga por el financiamiento es la siguiente¹⁸:

$$K = K_{(E)} \frac{E}{E + D} + K_{(D)} (1 - t) \frac{D}{E + D}$$

En una fórmula más simple de explicarlo, E representa el activo neto de la compañía al periodo anterior o patrimonio neto y del total de la deuda financiera a largo plazo, incluyendo su porción corto plazo, Kd es la tasa de interés ponderando la deuda financiera y Ke el retorno esperado en forma de dividendos por los accionistas comunes de la compañía.¹⁹

Costo Ponderado de la Deuda. El costo de la deuda después de impuestos es la tasa de interés ponderada sobre los distintos préstamos y obligaciones a largo plazo, incluyendo su porción a corto plazo.

El costo de la deuda siempre debe calcularse con una base después de impuestos, la razón para esto radica en que el interés que la deuda genera es un gasto deducible para el impuesto de la renta.

Van. La medida que somete a los distintos flujos a un proceso de homogeneización es el VAN o Valor Actual Neto: Es el valor llevado al momento cero de todos los flujos de caja esperados de un proyecto de inversión. El VAN es la fórmula financiera más comúnmente utilizada para actualizar los distintos tipos de flujos de tesorería o cash flows, que se ha visto hasta ahora (el cash flow libre, el cash flow) disponible para los accionistas y los dividendos), y en consecuencia para la determinación del valor de un negocio.²⁰

¹⁷ Ibid p. 29.

¹⁸ Ibid., p.30.

¹⁹ Ibid. p.30.

²⁰ SILVA y PÉREZ. Op. cit. p.66. Pg 66, 67, 71

Tasa interna de retorno. La TIR (tasa interna de retorno) es la tasa de actualización o tasa de descuento con la que se igualan los flujos de caja positivos y negativos de un proyecto de inversión. Es la tasa de descuento que aplicada a los *cash flow* de un proyecto hace que el VAN de dicho proyecto sea cero.²¹

Valor residual. Habitualmente el valor residual representa una proporción muy significativa del valor total del negocio (en muchos casos más del 50 por ciento) especialmente donde las tasas de interés son bajas. Por este motivo, es de suma importancia detenerse a analizar la situación del negocio en el último año del periodo proyectado, con el propósito de concluir si puede servir de base para estimar el valor residual.

El método más utilizado para determinar el valor residual es el de capitalización a perpetuidad de los flujos de caja futuros, que consiste en estimar el valor actual de una renta perpetua, que parte normalmente del flujo de caja estimado para el periodo inmediatamente posterior al año proyectado (R).²²

La tasa libre de riesgo. Se define habitualmente como el tipo de un bono del Estado cupón cero a un plazo equivalente al plazo de la inversión que se realiza: Cuando el análisis se realiza en moneda fuerte, la tasa libre de riesgo no debe ser la TIR de una emisión del país extranjero en dicha moneda fuerte (por ejemplo emisión de bonos en Brasil). Porque habitualmente cotizará con diferenciales respecto a bono referencia del país más desarrollado y no será por tanto verdaderamente risk free. La referencia correcta más aproximada de tasa libre de riesgo en la moneda fuerte es la TIR del bono a largo plazo líquido emitido por el país desarrollado. Cuando el análisis se realiza en moneda débil, es muy habitual que no existan dichas referencias, por lo que habría que realizar estimaciones explícitas de lo que podría ser la TIR de un bono de largo plazo del país emergente en moneda local.²³

La prima de riesgo del mercado. El CAPM define la Prima de Riesgo de Mercado de acciones como (PM) como $(R_m - R_f)$, es decir como la diferencia entre el rendimiento esperado del mercado de acciones y el rendimiento actual del mercado de renta fija sin riesgo.²⁴

²¹ Ibid.p.68.

²² Ibid. p.67.

²³ LÓPEZ LUBIAN Francisco y DE LUNA BUTZ Walter. Valoración de empresas en la práctica. España: MCGRAW-HILL.2001. p. 14,15.

²⁴ GARCÍA, Oscar León. (2009, 18 de Agosto). *Capítulo Complementario #2. Introducción al Diagnóstico Financiero*. [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <http://www.oscarleongarcia.com/site/documentos/complem02ed4revisiodelosEEFF.pdf> .

Beta. La beta mide el riesgo sistemático y es al pendiente de un modelo de regresión donde el rendimiento de las 500 empresas de Standard & Poor's (S&P 500) es la variable independiente y el rendimiento de la empresa pública comparable en cuestión es la variable dependiente. Los valores del parámetro Beta representa la volatilidad de las acciones respecto al índice S&P 500.

Para empresas privadas la Beta se estima con base en información de empresas que cotizan y que operan en líneas de negocios similares a la empresa que se está valuando.²⁵

Beta total por sector industrial. Betas ajustadas para reflejar la exposición total de una empresa de riesgo en lugar de sólo el componente de riesgo de mercado. Es una función de la beta de mercado y la parte del riesgo total que es el riesgo de mercado. Estas versiones beta podrían proporcionar una mejor estimación de los costos de equidad para los propietarios no diversificados de empresas.

Luego de tomar la beta des apalancada del sector publicado en la página de Damodaran para países emergentes, se calculó la beta apalancada para la empresa valoración utilizando la fórmula expuesta por Hamada. La beta apalancada tiene en cuenta el riesgo operativo y el riesgo financiero, que está influenciada por el nivel de apalancamiento de la compañía.²⁶

Método de la Beta Apalancada²⁷. “El modelo CAPM o Modelo de Valoración de activos de capital sugiere que la rentabilidad que un inversionista podría esperar si invirtiera en una acción en el mercado puede determinarse así”.²⁸

$$K_e = K_L + (K_m - k) B$$

Dónde:

K_e : Rentabilidad esperada por el inversionista o costo del patrimonio

K_L = Rentabilidad “libre de riesgo” del mercado

K_M =Rentabilidad del mercado

$K_M - K_L$ = Premio por el riesgo de mercado

²⁵ESCOBAR GALLO, Heriberto y CUARTAS MEJÍA, Vicente. Diccionario económico financiero.: Medellín. Universidad de Medellín, 2006. p. 19.

²⁶TAPIA, Gustavo Norberto. Valuación de empresas. Un enfoque práctico dinámico. México: Alfaomega. 2013. p.31.

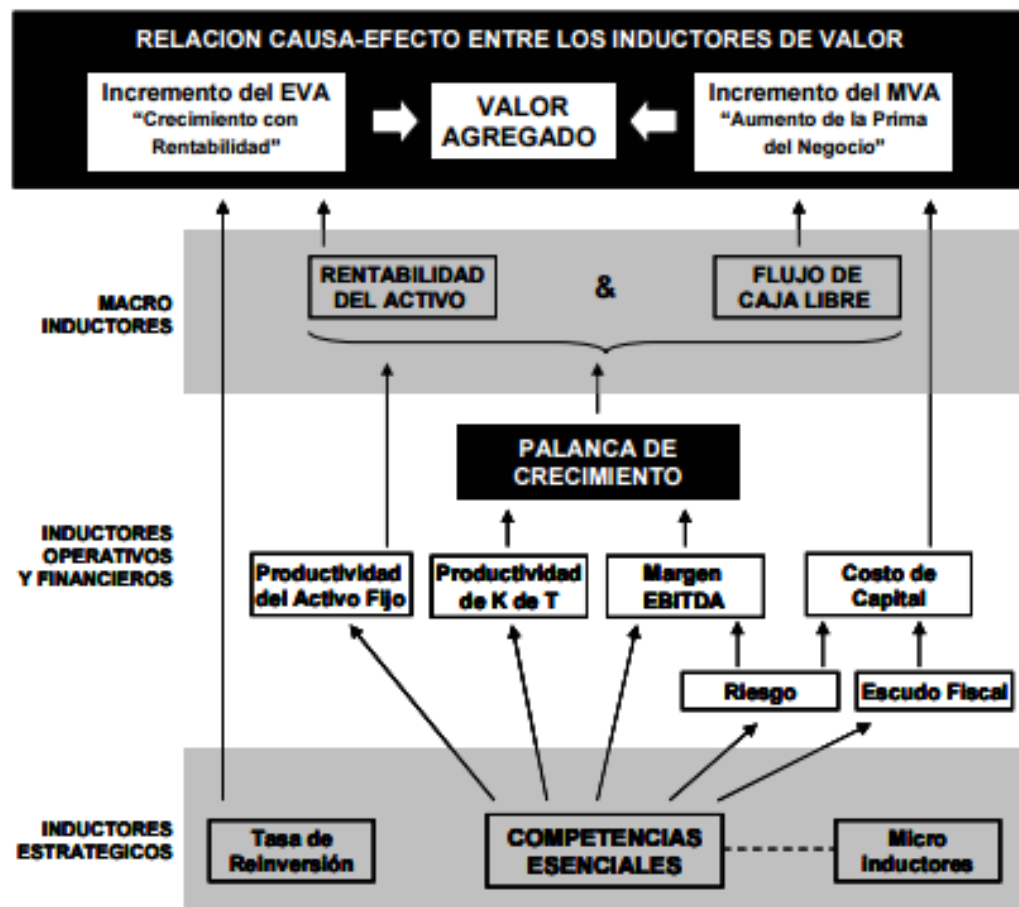
²⁷ ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera. Bogotá: Universidad Externado de Colombia , 2011 .p. 216.

²⁸ GALLAGHER Op. cit., p. 252

B= Medida de riesgo específico de la empresa

Gestión basada en Inductores de Valor. Este proceso consiste en determinar cuál o cuáles son las variables asociadas con la operación de la empresa que más inciden o afectan su valor, para luego promover en todos los niveles de la organización el alineamiento de las decisiones hacia la mejora permanente de esas variables, denominadas Inductores de Valor. Se definirá Inductor de Valor como aquel aspecto de la operación de la empresa que está atado en relación causa-efecto a su valor y por lo tanto permite explicar el porqué de su aumento o disminución como consecuencia de las decisiones tomadas.²⁹

Figura 3. Relación causa efecto entre los inductores del valor



Oscar León García S. – Derechos Reservados 2003

Fuente: Oscar García

²⁹ LEÓN GARCÍA. Op. cit., p. 216

Capital de trabajo neto operativo. El capital de trabajo, calculado como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente en el balance general, no representa la verdadera cantidad de recursos que desde el punto de vista eminentemente operativo posee la empresa para llevar a cabo sus actividades. Representa el valor de los recursos requeridos para operar que debe financiarse con una mezcla de capital propio y deuda. Lo ideal es que las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas por pagar no crezcan en mayor proporción que las ventas.

Productividad del capital de trabajo PKT. Este inductor operativo permite determinar de qué manera la gerencia está aprovechando los recursos comprometidos en capital de trabajo para generar valor agregado para los propietarios, muestra la eficiencia con la que son aprovechados los recursos corrientes de la empresa. Se calcula dividiendo el Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO) de la empresa entre sus ingresos y se interpreta como los centavos que deben mantenerse en capital de trabajo por cada peso vendido.

$$\text{PKT} = \text{KTNO} / \text{Ingresos}$$

La eficiencia en la administración del capital de trabajo resulta de mantener una cifra lo más pequeña posible. Mientras una empresa pueda vender la mayor cantidad de pesos en relación con su capital de trabajo neto operativo, más eficiente será la operación y por lo tanto mayor la generación de FCL.³⁰

3.2 DIAGNOSTICO

El diagnóstico financiero es una de las herramientas más completas para evaluar la gestión administrativa y financiera y permite conocer la situación actual de la empresa; así como evaluar, optimar y maximizar los recursos de la compañía.

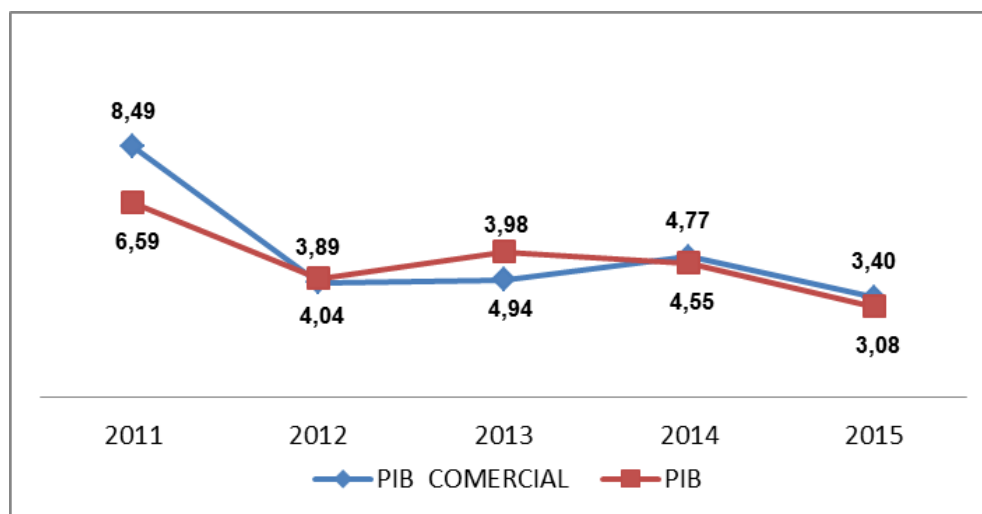
Adicionalmente al realizar un análisis cualitativo y cuantitativo se estudian las principales variables macroeconómicas que impactan en la generación de valor de la compañía; con el fin de diseñar un modelo que permita generar estrategias para el mejoramiento de los indicadores financieros haciéndola sostenible y rentable en el tiempo.

3.2.1 Análisis Cualitativo. En este se detalla los factores económicos que influyen en la empresa.

³⁰ JARAMILLO BETANCUR, Fernando. Valoración de empresas. Bogotá: ECOE Ediciones. 2010. p. 215.

3.2.1.1 Entorno Económico:

Gráfica 3. PIB VS PIB Comercial.



Fuente: Elaboración propia (datos: Invest. Económicas Bancolombia Abril 2016)

Como se observa en la gráfica 3, durante los últimos cinco (5) años la economía colombiana ha tenido un comportamiento con una tendencia a la baja,

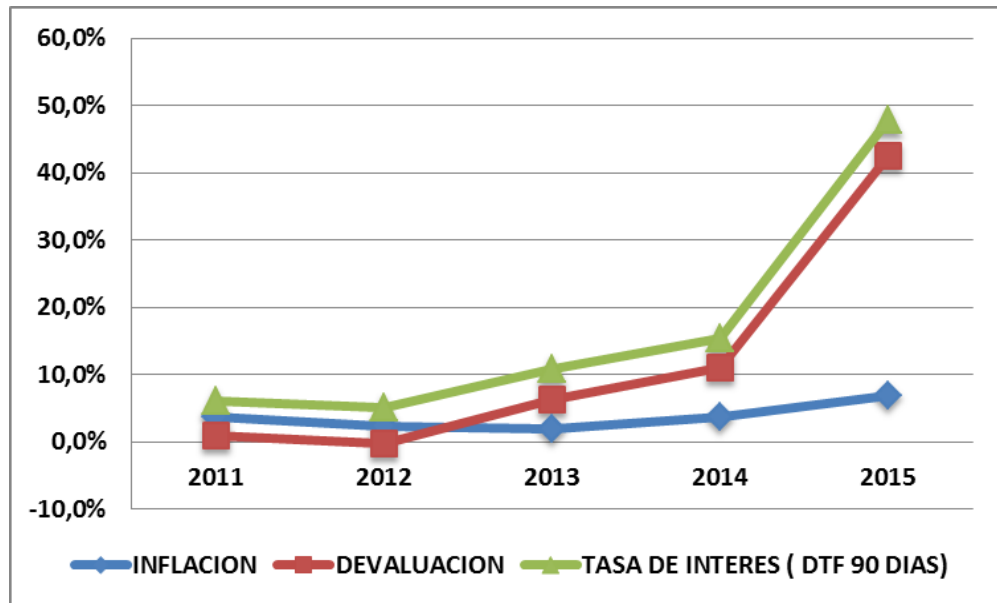
Aunque es la economía de América Latina más resistente a la desaceleración económica, se puede observar que el uno de los sectores que más contribuyeron al PIB es la del comercio debido a que aunque ha desacelerado en los últimos años se ha mantenido por encima del PIB.³¹

También, cabe mencionar el debilitamiento del peso frente al dólar, que ha sido reflejo del cambio en el entorno internacional, promovido por la caída de los precios de las materias primas, en especial del petróleo, lo que ha generado que el flujo de entrada de dólares al país se haya reducido³².

³¹REVISTA DINERO. Crecimiento del pib tercer trimestre en Colombia. [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <http://www.dinero.com/economia/articulo/crecimiento-del-pib-colombia-tercer-trimestre-2015/21706%5d4/>.

³² BANCOLOMBIA. investigaciones económicas de Bancolombia- la economía colombiana 2016 ajustándose a una realidad más retadora [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <http://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/presentaciones-investigaciones-economicas/>

Gráfica 4. Supuestos macro.



Fuente: Elaboración propia

En la gráfica 4 se observa que a pesar de políticas monetarias de contracción que ha implemento el Banco de la República aumentando las tasas de interés, aun así las expectativas de inflación continúan aumentando desde el año 2013 al 2015.

Según lo expresado por el Doctor Gustavo Cano en entrevista realizada el día 23 de agosto de 2015 por el periódico el tiempo, relacionada con el incremento en las tasas de interés como medida para controlar la inflación: “La autoridad monetaria está ante un dilema: por una parte, la inflación se halla desde hace seis meses por encima del límite superior de la meta y al mismo tiempo es ostensible la desaceleración de la economía. En teoría, subir tasas frena la inflación, pero podría afectar el crecimiento. Los miembros de la junta, tras hacer un balance de riesgos sobre inflación y crecimiento entre las alternativas de subir o no subir, emiten luego su postura. En mi personal opinión, mucho más que la desaceleración, el mayor riesgo emana de la persistencia de la inflación. Hay otro elemento que me preocupa: síntomas claros de que las expectativas del público sobre la inflación futura empiezan a desanclarse de la meta, a salirse de la meta”³³.

³³ EL TIEMPO. Indicadores tasas de interés en Colombia. [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <<http://www.eltiempo.com/economia/indicadores/tasas-de-interes-en-colombia-banco-de-la-republica/16273077/>>.

3.2.2 Industria. La rama del Comercio es uno de los sectores de mayor crecimiento que ha ayudado a impulsar la economía Colombiana su participación ha sido importante en el PIB como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 2. Participación en el PIB Colombia.

Productos	Variación porcentual (%)		
	Anual	Trimestral	Año Total
Comercio	2,7	0,5	3,4
Servicios de reparación de automotores	6,4	0,8	5,4
Servicios de alojamiento, comidas y bebidas	4,8	1,3	5,5
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	3,6	0,7	4,1

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

También se puede identificar las siguientes amenazas oportunidades para la empresa en el sector:

3.2.2.1 Amenazas/ Riesgos

- Devaluación del Peso frente al Dólar (tasa cambiaria).
- Entrada de nuevos competidores (mercancía barata).
- Desaceleración económica interna – menor ingreso per cápita.

3.2.2.2 Oportunidades

- Auge de los deportistas Colombianos a nivel nacional e internacional.
- Apertura de nuevos establecimientos comerciales.
- Aumento de publicidad en promoción y prevención en el cuidado de la salud.

3.2.3 Empresa. Triathlon Ltda. es una sociedad de responsabilidad limitada, la cual se constituyó mediante escritura pública No 005179 de notaria 19 de Bogotá D.C., fue inscrita el 15 de agosto de 2003 bajo el No 00893466 del libro IX, está compuesta por tres socios y su objeto principal es todo lo relacionado con la venta de toda clase de artículos deportivos.

La oficina principal de la compañía está localizada en la ciudad de Bogotá en carrera 45 A No 127 – 88 y actualmente cuenta con 6 tiendas distribuidas

estratégicamente en la ciudad de Bogotá y Chía, con el fin de facilitar el desplazamiento de los clientes.

La empresa es clasificada como pequeña empresa de acuerdo a la ley 905 de 2004, porque sus activos totales a 31 de diciembre de 2014 son mil trescientos cincuenta y cuatro millones setenta y cuatro mil seiscientos setenta pesos. (\$1.354.074.670), lo cual representa 1964 SMMLV, obtuvo unas ventas por tres mil quinientos cuarenta y seis millones ochocientos ochenta y seis mil quinientos cincuenta y ocho pesos moneda corriente (\$3.546.886.558) y cuenta con cuarenta (40) empleados entre equipo de asesores y personal administrativo³⁴.

Los productos y servicios que comercializa son: textiles deportivos como (camisetas, licras chaquetas y calzado), bicicletas (ruta, montaña, urbana e híbridas), repuestos, accesorios y servicios de mantenimiento en líneas tanto para dama, caballero y niños.

La empresa comercializa directamente sus productos así:

- Los clientes acuden a los puntos de distribución de la Empresa donde el asesor les brinda toda la información de los productos deportivos que requieren. Las formas de pago son efectivo, tarjeta de crédito o débito y bonos.
- Los clientes empresariales solicitan la visita de un asesor para que les suministre la información de los productos y así llevar a cabo la actividad deportiva que tienen planeada para el bienestar de sus funcionarios, ellos realizan el requerimiento y se les ofrece un crédito a 30 o 60 días dependiendo del monto total de la compra.

El mayor socio capitalista de la compañía es el señor Jesús María Ramírez Rojas, quien a su vez es el representante legal. El señor Ramírez ha mantenido una política de expansión conservadora, los puntos de venta están concentrados en Bogotá y Chía; esto ha generado un constante crecimiento en sus ventas.

Rating variables cualitativas.

³⁴ Fuente de la propia empresa.

Tabla 3. Variables cualitativas.

PRIMA RIESGO COMPAÑÍA							
Factor	Puntaje 0-4					Menor Riesgo >>>>>>>>> Mayor Riesgo	
		0		1	2	3	4
Tamaño de la compañía	4	Multinacional		Muy grande	Grande	Mediana	Pequeña
Acceso a capital patrimonial	3	Transa en Bolsa		Grupo Ec.	S.A.	Limitada	Unipersonal
Acceso a capital financiero	1	Muy fácil		Fácil	Difícil	Muy Difícil	Imposible
Participación de mercado	4	Monopolio		Oligopolio	Lider	Medio	Pequeño
Nivel de la gerencia	4	Muy preparado					Experiencial
Dependencia de empleados claves	4	Atomización					Único gerente
Capacidad de acceso a publicidad y mercadeo	3	Disponibilidad ilimitada					No disponibilidad
Concentración proveedores	0	Atomización					Unico proveedor
Concentración de clientes	0	Atomización					Unico cliente
Capacidad de comercializacion	3	Cobertura ilimitada					Difícil cobertura
Manejo de información integrada	0	SI Integrado					Información manual
Sistema de auditoría	4	Permanente					Inexistente
Sistemas de Calidad	4	Certificado					No existente
Sistema de manejo ambiental	4	Certificado					No existente
Prima máxima	4,00%						
Total prima compañía	2,7%						

Fuente: autores

3.2.4 Análisis cuantitativo. Los estados financieros suministrados por la compañía fueron preparados acorde a los principios básicos de contabilidad que rigen en Colombia (Decreto 2649 y 2650 de 1993); Auditados y firmados por Revisor Fiscal.

3.2.5 Balance General. En el Balance General se observa la composición de la empresa en las principales cuentas al aplicar el análisis horizontal y vertical. En las tablas 4 y 5 se observa:

Tabla 4. Análisis vertical.

BALANCE GENERAL (VERTICAL)					
AL 31 de diciembre					
	2011	2012	2013	2014	2015
CAJA	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%
BANCOS	9,97%	5,46%	6,36%	4,55%	4,94%
DEUDORES VARIOS	21,54%	21,32%	9,13%	10,31%	11,21%
INVENTARIOS	67,24%	69,95%	82,00%	82,03%	80,93%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	99%	97%	98%	97%	97%
EQUIPO DE OFICINA	1%	3%	3%	4%	4%
EQUIPO DE COMPUTO Y COMUNICACIÓN	1%	1%	1%	1%	0%
FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE	6%	6%	5%	4%	3%
DEPRECIACION ACUMULADA	6%	7%	6%	5%	4%
TOTAL ACTIVOS FIJO	1%	3%	2%	3%	3%
TOTAL ACTIVOS	100%	100%	100%	100%	100%
OBLIGACIONES FINANCIERAS	16%	16%	22%	22%	18%
PROVEEDORES	37%	32%	24%	19%	43%
CUENTAS POR PAGAR	14%	10%	10%	12%	1%
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	3%	4%	4%	6%	4%
OBLIGACIONES LABORALES	1%	2%	2%	2%	2%
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	0%	0%	0%	0%	0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	70%	65%	62%	62%	69%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES					
TOTAL PASIVOS	70%	65%	62%	62%	69%
CAPITAL SOCIAL	16%	16%	14%	11%	7%
RESERVAS	1%	1%	2%	2%	2%
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	1%	1%	1%	0%	0%
RESULTADO EJERCICIOS ANTERIORES	8%	12%	15%	18%	15%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	5%	6%	7%	8%	7%
TOTAL PATRIMONIO	30%	35%	38%	38%	31%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

Tabla 5. Análisis horizontal.

		BALANCE GENERAL (HORIZONTAL)			
AL 31 de diciembre					
	2012	2013	2014	2015	
CAJA	0%	0%	0%	0%	
BANCOS	-45%	32%	-12%	71%	
DEUDORES VARIOS	0%	-51%	40%	71%	
INVENTARIOS	5%	33%	24%	55%	
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	-1%	14%	23%	58%	
EQUIPO DE OFICINA	317%	0%	58%	55%	
EQUIPO DE COMPUTO Y COMUNICACIÓN	81%	0%	0%	0%	
FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE	0%	0%	0%	0%	
DEPRECIACION ACUMULADA	15%	6%	5%	9%	
TOTAL ACTIVOS FIJO	166%	-13%	53%	48%	
TOTAL ACTIVOS	1%	14%	24%	57%	
OBLIGACIONES FINANCIERAS	4%	53%	24%	32%	
PROVEEDORES	-12%	-16%	-4%	267%	
CUENTAS POR PAGAR	-25%	5%	57%	-84%	
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	48%	18%	96%	0%	
OBLIGACIONES LABORALES	96%	31%	27%	27%	
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES					
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-7%	8%	23%	76%	
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES					
TOTAL PASIVOS	-7%	8%	23%	76%	
CAPITAL SOCIAL	0%	0%	0%	0%	
RESERVAS	51%	44%	42%	39%	
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	0%	0%	0%	0%	
RESULTADO EJERCICIOS ANTERIORES	51%	44%	42%	39%	
UTILIDAD DEL EJERCICIO	30%	37%	32%	39%	
TOTAL PATRIMONIO	20%	23%	24%	27%	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1%	14%	24%	57%	

Fuente: autores (Datos empresa)

Activo corriente por los últimos 5 años ha tenido una participación en promedio del 97% del total de los activos; a diferencia del activo fijo que sólo representa un 3%. Lo anterior obedece a que es una empresa comercializadora y su principal activo son los inventarios y en los últimos 3 años ha representado más del 80% de los activos corrientes.

En las cuentas del pasivo se observa que la más representativa es la cuenta de proveedores la cual en el último año tuvo un incremento de 267% con relación al año anterior; lo anterior obedece a la apertura de un punto de venta el cual se tuvo que surtir con mercancía. Otra cuenta representativa del pasivo es la de cuentas por pagar; la cual tuvo una disminución considerable del 84% con relación al año inmediatamente anterior y obedece a la cancelación de una deuda que tenía la empresa con socios y otros por un valor mayor a \$60.000.000.00.

Al continuar con el análisis del balance en el Patrimonio se observa que la cuenta del capital social no ha tenido ningún incremento; esto muestra que no se está apalancando con los socios, por sí con los proveedores como se observa en el análisis de los pasivos. En este análisis también se observa que la utilidad del ejercicio se ha venido incrementando al pasar de un 32% a un 39% en el 2015 con relación al año anterior.

3.2.6 Estado de resultados. En la tabla 6 se observa el análisis horizontal y vertical:

En el estado de resultados de los últimos 5 años se puede evidenciar que los ingresos han tenido en promedio un incremento del 24%; pasando del 11% en el año 2012 con relación al año 2011 hasta llegar al 33% en el año 2015 con relación al año 2014. En los costos de venta se observa cómo se han mantenido con relación a los ingresos en un 77% en los últimos 3 años. Los gastos de administración se incrementaron en un 68%; lo que obedece al incremento en los impuestos de Industria y comercio de Chía y de registro. En el año 2014 los ingresos no operacionales y los gastos financieros también se incrementaron en el 67% y 105% respectivamente, lo cual obedece a la adquisición de un crédito con una entidad financiera; por lo anterior la cuenta de inventarios presenta un incremento del 24%; donde se puede observar que el crédito utilizó para pagos a proveedores que tuvo una disminución del 4%, al igual que la inversión en la cuenta de equipo de oficina del 58%. Para el año 2015 la cuenta de gastos de administración se incrementaron en un 43% con relación al año anterior y eso obedece al incremento en la cuenta de gastos de personal por valor de \$38.000.000.00, al igual que un incremento en la cuenta de arrendamientos por valor de \$95.000.000.00 por el nuevo local que se abrió a finales del año 2014. Así como se incrementaron los costos y gastos en el año 2015 por el nuevo punto de venta; también se vieron afectados los ingresos operacionales, la utilidad operacional y la utilidad neta en un 32%, 73% y 39% respectivamente.

Tabla 6. Análisis horizontal y vertical.

ESTADO DE RESULTADOS (VERTICAL)					
Años terminados al 31 de diciembre					
	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos operacionales*	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de ventas	76%	76%	77%	77%	77%
Utilidad Bruta	24%	24%	23%	23%	23%
Gastos de Administración	5%	7%	7%	10%	8%
Gastos de Ventas	16%	14%	14%	11%	12%
Total gastos operacionales	21%	21%	21%	21%	20%
Utilidad operacional	3%	3%	3%	4%	7%
Ingresos no operacionales	2%	2%	2%	3%	2%
Gastos financieros	1%	1%	0.50%	1%	1%
Otros					
Utilidad antes de Impuestos	3%	4%	4%	5%	5%
Provisión impuestos renta y CREE	1%	1%	1%	2%	2%
Utilidad neta consolidada	2%	3%	3%	3%	3%

ESTADO DE RESULTADOS (HORIZONTAL)					
Años terminados al 31 de diciembre					
	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos operacionales*		11%	34%	20%	33%
Costo de ventas		12%	35%	19%	33%
Utilidad Bruta		9%	29%	22%	32%
Gastos de Administración		52%	32%	68%	11%
Gastos de Ventas		-5%	35%	-2%	43%
Total gastos operacionales		9%	34%	21%	28%
Utilidad operacional		10%	-2%	25%	73%
Ingresos no operacionales		21%	84%	67%	-7%
Gastos financieros		-30%	-15%	105%	14%
Otros					
Utilidad antes de Impuestos		30%	36%	39%	29%
Provisión impuestos renta y CREE		29%	35%	52%	14%
Utilidad neta consolidada		30%	37%	32%	39%

Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

3.2.7 Flujo de caja. En el flujo de caja operacional la empresa está generando déficit, aun cuando el EBITDA ha mejorado considerablemente desde el 2014 y 2015 siendo en este último de \$ 152.661.207 como resultado en el aumento de los ingresos operacionales los cuales ascendieron a \$145.951.209 en el mismo año, aun así el déficit se presenta básicamente porque el capital de trabajo está creciendo en proporción a las ventas, en este sentido, la empresa no está siendo eficiente en el uso de capital de trabajo.

En cuanto al flujo de inversión la empresa está demandando efectivo para llevar a cabo la apertura de las nuevas tiendas y arreglos locativos, para el año 2015 la inversión se dio por valor de \$26.879.380.

Por otro lado se evidencia que en el flujo de financiamiento la empresa se ha apalancando con más deuda, ocasionado un flujo positivo luego de descontar los gastos financieros. En los años analizados el flujo muestra que no se ha generado pago de dividendos; teniendo en cuenta que la utilización de estos recursos ha sido para inventario, el cual incrementó para el 2015 en \$36.226.896.

En el flujo de otras cuentas la empresa siempre está generando caja gracias a los otros ingresos obtenidos, resultado de los descuentos adquiridos en los pagos a proveedores, siendo estos muy significativos a la hora de generar caja particularmente en el año 2014 y 2015 que han aumentado en gran proporción en comparación con años anteriores ascendiendo a \$ 114.086.919 y \$105.706.828 respectivamente.

El flujo al final del año 2015 ha mejorado considerablemente en \$ 43.536.401 que comparado con los obtenidos en años anteriores ocasionalmente generaban déficit.

Así como se observa en la tabla 7:

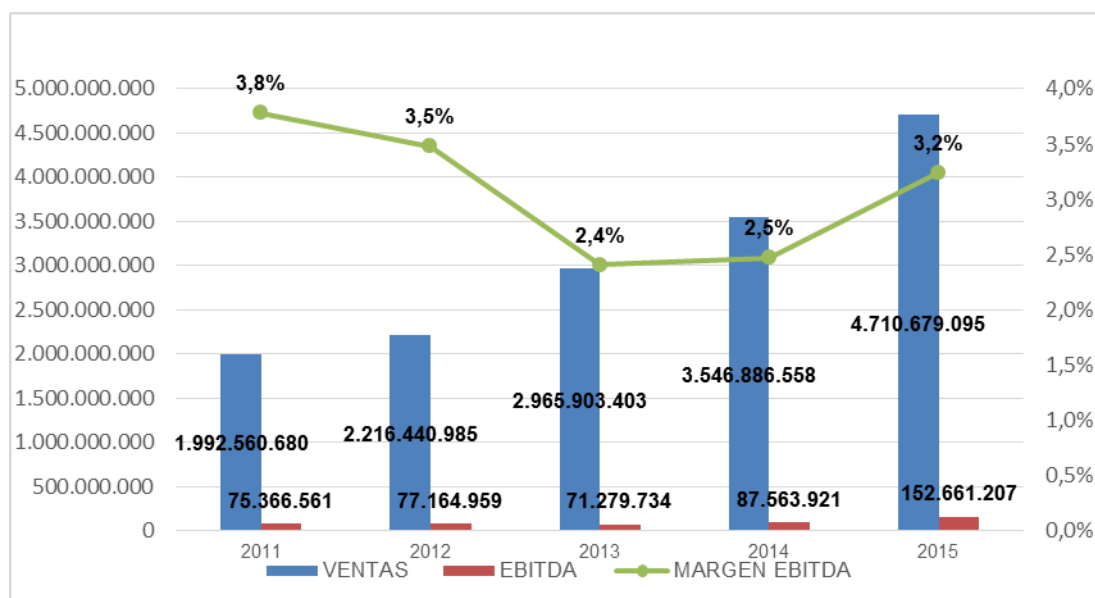
Tabla 7. Flujo de caja libre

	FLUJO DE CAJA				
	2011	2012	2013	2014	2015
Utilidad Operacional	\$ 62.751.315,93	\$ 68.828.798,06	\$ 67.202.433,60	\$ 84.266.921,66	\$ 145.951.209,71
+ Depreciacion/Amortizacion	\$ 12.615.245,00	\$ 8.336.161,00	\$ 4.077.300,00	\$ 3.296.999,54	\$ 6.709.997,50
EBITDA	\$ 75.366.561	\$ 77.164.959	\$ 71.279.734	\$ 87.563.921	\$ 152.661.207
- pago impuestos	\$ 0	-\$ 32.125.000	-\$ 43.376.000	-\$ 66.015.000	-\$ 75.327.000
+ variaciones cuentas por cobrar		\$ 627.218,35	\$ 105.864.959,65	\$ (39.544.437,37)	\$ (99.117.936,58)
+ variaciones inventarios		\$ (30.750.000,00)	\$ (223.362.404,00)	\$ (212.000.000,00)	\$ (612.400.000,00)
+ variaciones proveedores		\$ (43.009.375,00)	\$ (48.265.992,00)	\$ (11.015.948,00)	\$ 670.185.066,00
+ variaciones otras cuentas por pagar		\$ (12.438.894,00)	\$ 17.957.643,00	\$ 109.226.614,00	\$ (130.891.081,00)
+ Variaciones Capital de Trabajo	0	\$ (85.571.050,65)	\$ (147.805.793,35)	\$ (153.333.771,37)	\$ (172.223.951,58)
FLUJO DE CAJA OPERACIONAL	\$ 0	-\$ 40.531.092	-\$ 119.902.060	-\$ 131.784.850	-\$ 94.889.744
Incremento activos fijos		\$ (27.974.871,00)		\$ (17.923.219,00)	\$ (26.879.380,00)
FLUJO DE CAJA DE INVERSION	\$ 0	-\$ 27.974.871	\$ 0	-\$ 17.923.219	-\$ 26.879.380
- gastos financieros	\$ -	\$ (17.431.811,66)	\$ (14.801.443,67)	\$ (30.371.721,82)	\$ (34.532.221,08)
+ deuda corto plazo		\$ 5.843.730,25	\$ 83.189.705,49	\$ 57.904.022,30	\$ 94.130.918,01
+ incremento capital y otras adiciones		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
- pago dividendos					
FLUJO DE FINANCIAMIENTO	\$ 0	-\$ 11.588.081	\$ 68.388.262	\$ 27.532.300	\$ 59.598.697
+ otros ingresos	\$ -	\$ 37.222.318,86	\$ 68.515.768,51	\$ 114.086.919,10	\$ 105.706.828,11
as cuentas no operacionales (deudores netos pas	\$ -				
FLUJO OTRAS CUENTAS	\$ 0	\$ 37.222.319	\$ 68.515.769	\$ 114.086.919	\$ 105.706.828
FLUJO DEL PERIODO_SUPERAVIT(DEFICIT)	\$ 0	-\$ 42.871.725	\$ 17.001.971	-\$ 8.088.850	\$ 43.536.401
Caja Inicial	0	\$ 95.705.109	\$ 52.833.384	\$ 69.835.355	\$ 61.746.505
Caja Final	\$ 95.705.109	\$ 52.833.384	\$ 69.835.355	\$ 61.746.505	\$ 105.282.906

Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

3.2.8. Indicadores Financieros. Análisis y explicaciones, enfocados en los inductores de valor.

Gráfica 5. Análisis EBITDA.



Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

Como se observa en la gráfica 5, el Ebitda muestra un crecimiento acorde con las ventas; sin embargo el año 2013 muestra un decrecimiento el cual se ve reflejado significativamente en su margen Ebitda pasando del 3,5% al 2,4% que equivale a la pérdida de un poco más de un punto porcentual; esto se debe al incremento en los gastos de administración y ventas en el año. El margen Ebitda se ha ido recuperando paulatinamente en los dos años siguientes sin alcanzar el obtenido en el año 2011 de 3,8%.

La rentabilidad medida por el ROE en promedio del año 2011 al 2015 fue del 18,27%, siendo un indicador alto comparado con el IPC y la competencia que en promedio fue del 6,33%. Como se observa en la siguiente tabla.

Tabla 8. indicadores ROA y ROE

	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
ROA	4,55%	5,85%	7,07%	7,53%	6,66%	6,33%
ROE	15,30%	16,55%	18,51%	19,58%	21,40%	18,27%

Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

El PKT ha sido en promedio en los últimos 5 años de 24,24% siendo favorable con respecto a la competencia que está en el 29,70% durante el mismo periodo, esto se debe a la eficiencia en la rotación de proveedores que paso del 33 a 92 días en el 2015. Como se evidencia en la siguiente tabla.

Tabla 9. Análisis PKT

	2011	2012	2013	2014	2015
KTNO	\$ 411.327.531,00	\$ 520.859.405,30	\$ 703.294.232,00	\$ 967.380.655,74	\$ 1.228.300.392,90
Variación		\$ 109.531.874,30	\$ 182.434.826,70	\$ 264.086.423,74	\$ 260.919.737,16
Rotación Proveedores	84	66	41	33	92
PKT	20,64%	23,50%	23,71%	27,27%	26,07%

Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

La principal fuente de financiación es Patrimonial con un 63% con respecto a la deuda financiera que representa el 37%, distribuida en dos (2) entidades como son Bancolombia con una tasa EA del 14.10% de interés y una participación del 22% y Banco Caja Social con una tasa EA del 11.27% de interés y una participación 78%. Como se observa en las siguientes tablas:

Tabla 10. Fuentes de financiación.

	2015	%
Deuda COP	392.047.918	37%
Patrimonio	662.659.041	63%
	1.054.706.959	100%

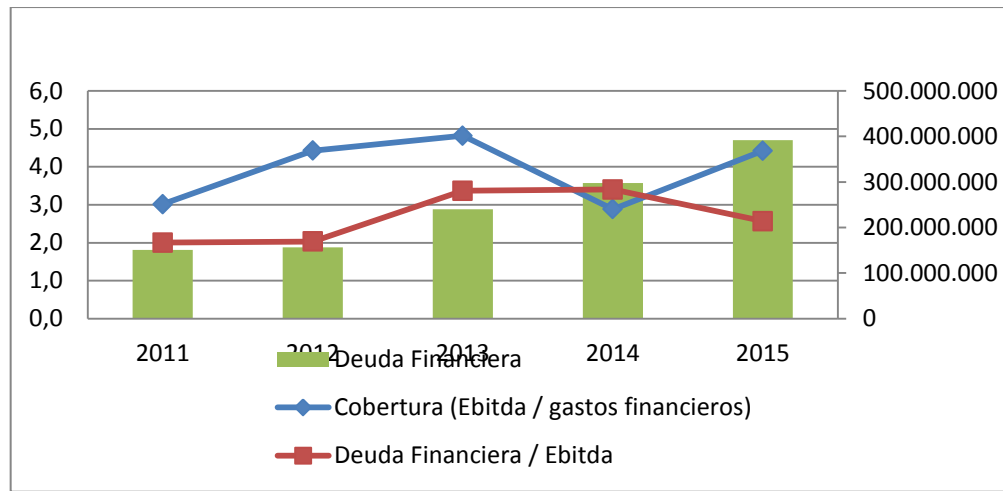
Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

Tabla 11 Financiación de Triathlon.

Entidad	Monto	Costo	Participación	Ponderación
BANCOLOMBIA	87.500.000,00	14,10%	22%	3,15%
CAJA SOCIAL	304.547.918,01	11,27%	78%	8,75%
TOTAL	392.047.918,01			11,90%

Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

Gráfica 6. Indicadores de riesgo financiero



Fuente: autores

Indicador cobertura de intereses a pesar que el promedio de los últimos 5 años es del 3.9 veces; se observa en el año 2014 un disminución a 2,9 veces frente al promedio esto corresponde al aumento en los gastos financieros.

Indicador deuda financiera / Ebitda: En los años 2011 y 2012 mantuvo el indicador en 2 años como tiempo estimado para cubrir el total de su deuda financiera, pero en los años siguientes 2013 y 2014 se aumentó a 3.4 años; sin embargo en el año 2015 disminuyó este indicador a solo 2.6 años por el incremento de su Ebitda a pesar de haber aumentado el total de su deuda. El nivel de endeudamiento de la compañía frente a la competencia es favorable, siendo el de la competencia 7,44 años. Según la siguiente tabla:

Tabla 12 Indicadores de riesgo financiero

INDICADORES DE RIESGO FINANCIERO						
	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
Cobertura (Ebitda / gastos financieros)	3,0	4,4	4,8	2,9	4,4	3,9
Deuda Financiera / Ebitda	2,0	2,0	3,4	3,4	2,6	2,7
Deuda Financiera	150.979.542	156.823.272	240.012.978	297.917.000	392.047.918	

Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

3.2.9 Formulación. Después de realizar el diagnóstico financiero se evidencia que la empresa TRIATHLON LTDA, a pesar que el flujo al final del año 2015 ha mejorado considerablemente en \$ 43.536.401 comparado con los obtenidos en años anteriores que ocasionalmente generaban déficit; no cuenta con un flujo de caja libre adecuado para atender las tres (3) necesidades como son: atención a la deuda, inversiones estratégicas y pago de dividendos. Asimismo la situación financiera de la empresa frente a la competencia analizada en el peer group, se evidencia que la rentabilidad medida por el ROE en promedio del año 2011 al 2015 para la compañía fue del 18,27%, siendo un indicador alto comparado con el IPC y la competencia que en promedio fue del 3.35%. Así mismo se observa que el PKT ha sido en promedio en los últimos 5 años de 24.24% siendo favorable con respecto a la competencia que está en el 29.70% durante el mismo periodo 2015. También se puede resaltar que la principal fuente de financiación es Patrimonial con un 63% con respecto a la deuda financiera que representa el 37%; por lo tanto al analizar la cobertura de deuda con Ebitda en el año 2015 disminuyó a solo 2.6 años por el incremento de su Ebitda a pesar de haber aumentado el total de su deuda siendo desfavorable para la compañía por tener una financiación con bancos a solo dos (2) años.

La dinámica del comercio al por menor en Colombia durante los últimos años ha tomado un importante y significativo crecimiento; siendo Bogotá una de las principales ciudades en donde mayor ventas se registran. Este comportamiento positivo se debe a la apertura y expansión de nuevos establecimientos e ingresos de nuevos competidores, lo que genera un impacto positivo en el Sector minoritario a pesar de las perspectivas económicas un poco desfavorables para la economía nacional.

Aunque es la economía de América Latina más resistente a la desaceleración económica, se puede observar que uno de los sectores que más contribuyeron al PIB es la del comercio; aunque ha desacelerado en los últimos años se ha mantenido por encima del PIB. Así misma la dinámica del comercio al por menor en Colombia durante los últimos años ha tomado un importante y significativo crecimiento; siendo Bogotá una de las principales ciudades en donde mayor ventas se registran. Este comportamiento positivo se debe a la apertura y expansión de nuevos establecimientos e ingresos de nuevos competidores, lo que genera un impacto positivo en el Sector minoritario a pesar de las perspectivas económicas un poco desfavorables para la economía nacional³⁵.

³⁵ REVISTA DINERO. Op. Cit. p. 33

4. METODOLOGÍA

Dentro de la metodología usada para desarrollar el trabajo de grado en modalidad de proyección social se siguieron los lineamientos planteados al iniciar el curso, buscando inicialmente una empresa que cumpliera con las características para llevar a cabo la valoración. El proceso se dio como se detalla a continuación:

4.1 FASE 1: RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN Y ENTENDIMIENTO DE LA EMPRESA.

Con el equipo de trabajo se seleccionó la empresa DEPORTES TRIATHLON LTDA, empresa dedicada a la comercialización de artículos deportivos. Inicialmente se remitió una carta al representante legal de la empresa dándole conocer el objetivo y el alcance del proyecto, de manera que autorizara el uso de la información financiera de la empresa.

Una vez obtenida la información de los estados financieros se envió el anteproyecto con los documentos requeridos para la aprobación del mismo por parte del tutor del trabajo de grado.

Aprobado el trabajo se procedió a depurar la información financiera y contable de los últimos cinco años de la empresa. Adicionalmente se hizo una recolección de la información cualitativa de la misma a través de la página web disponible del negocio, donde se pudo conocer más del objeto social y los artículos deportivos que comercializa.

4.2 FASE 2. DIAGNÓSTICO FINANCIERO

En esta parte se procedió a estructurar el trabajo con la información obtenida en la fase 1, desarrollando cada punto de acuerdo a la lista de chequeo suministrada por el tutor.

Se procedió a analizar la empresa objetivo, siendo esta una parte imprescindible a la hora de valorarla y tener un mejor criterio, para ello analizó la actividad que desarrolla, características del sector (clientes, competidores) y el entorno económico actual del país, teniendo en cuenta las principales variables macroeconómicas de la economía (PIB, Inflación, tasa de interés, DTF); información necesaria para llevar a cabo un diagnostico financiero integral.

4.3 FASE 3. DEFINICIÓN DE ESTRATEGIAS DE GENERACIÓN DE VALOR

Mediante la utilización de la herramienta excel se depuró y se organizó la información de los principales estados financieros correspondientes a los últimos cinco años de la empresa, con el propósito de diseñar un modelo para analizar la información.; aplicando algunos de los temas revisados durante la especialización como la matriz DOFA, análisis vertical y horizontal, cálculo de los indicadores financieros e inductores de valor, proyecciones financieras e implementación del flujo de caja proyectado. Para este modelo de valoración, se seleccionaron empresas del mismo sector que cumplieran con características similares a la empresa TRIATHLON LTDA.

4.4 FASE 4. DISEÑO, DESARROLLO Y VALIDACIÓN DEL MODELO FINANCIERO EN EXCEL.

Con la información obtenida en el diagnóstico cualitativo realizado a la empresa y en el análisis de las variables claves del entorno, se identificaron las debilidades y puntos críticos de la empresa; se procedió a diseñar el modelo financiero que incluyera la información de los estados financieros (Balance General, estado de resultado, flujo de caja) de últimos los cinco años de la empresa, que permitió obtener los indicadores financieros y los inductores de valor claves para valorar la empresa, en este se encuentra los análisis del PKT, PAF, EBITDA y de la estructura financiera de la compañía. El modelo incluye análisis del Peer Group y el árbol Dupont, donde se compara la compañía con la competencia.

En el modelo se realizaron supuestos de variables claves como las ventas, costos y gastos, del capital de trabajo y del capex, proyectando el comportamiento de estas de acuerdo a lo analizado en la compañía y en el mercado. También se encuentran las proyecciones para los próximos cinco años del WACC, del estado de resultado, del flujo de caja descotado y del flujo de caja libre.

Con los supuestos realizados se sensibilizaron algunas variables que permitieron generar mayor valor a la compañía.

4.5 FASE 5. SUSTENTACIÓN DEL TRABAJO ANTE LA EMPRESA Y ANTE EL JURADO DE LA UNIVERSIDAD.

Los resultados obtenidos en el modelo de valoración serán presentados al representante legal de la empresa Triathlon Ltda, a fin de que evalúe e implemente las estrategias propuestas para la generación de valor de la empresa.

El modelo será presentado ante el jurado calificador, una vez aprobado se procederá a entregar a la biblioteca, siguiendo el procedimiento estipulado para la entrega del trabajo de grado.

5. RESULTADOS.

A continuación se presentaran los supuestos implementados en el modelo de valoración; como son los supuestos de ventas, gastos, capital de trabajo e inversiones de la empresa; para determinar crecimiento de la empresa con relación al crecimiento de la económica y generar propuestas para la creación de valor.

5.1 RESULTADOS DE VALORACIÓN CON ESTRATEGIAS DE CREACIÓN DE VALOR.

Tabla 13. Estrategias

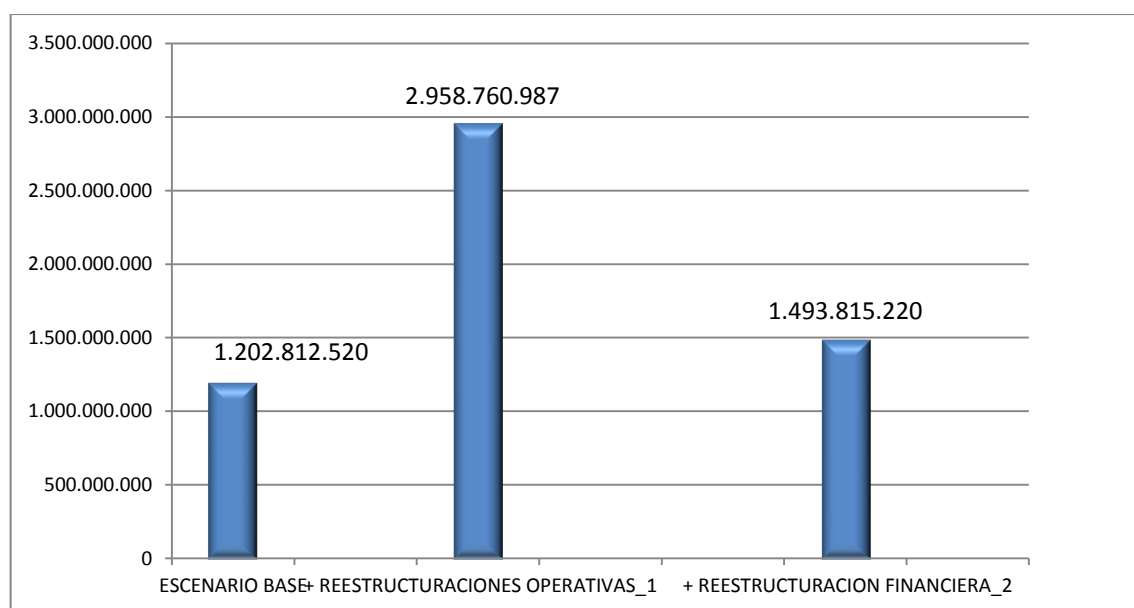
VALORACION CON ESTRATEGIAS DE CREACION DE VALOR			
	ESCENARIO BASE	+ REESTRUCTURACIONES OPERATIVAS_1	+ REESTRUCTURACION FINANCIERA_2
VALOR EMPRESA	1.202.812.520	2.958.760.987	1.493.815.220
AUMENTO VALOR:		145,99%	24,19%
PKT	24,24%	23,00%	
COSTO DE VENTA	76,37%	76,20%	
ESTRUCTURA CAP			
Deuda COP	37,17%		40,6%
Patrimonio	62,83%		59,4%

Fuente: autores

En la tabla 13 y en la gráfica 7 se muestra que implementando la estrategia operativa el valor patrimonial de la empresa asciende a \$2.958.760.987 millones, el cual representa un incremento del 145.99% respecto al valor de la empresa en el escenario base siendo de \$1.202.812.520, esta estrategia se dio mejorando en PKT a través de la disminución en la rotación de inventarios.

Aplicando la estrategia financiera el valor patrimonial de la empresa asciende en \$1.493.815.220 millones representando un incremento del 24.19% respecto al valor en el escenario base; en esta estrategia se propuso aumentar la deuda en \$60.000.000 aumentando el apalancamiento con bancos.

Gráfica 7. Estrategias.



Fuente: autores

5.2 SUPUESTOS MACROS

Tabla 14. Supuestos macro.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB						
Colombia	2,60%	2,90%	3,80%	3,90%	4,00%	4,00%
IPC						
Colombia	5,40%	3,16%	3,10%	3,04%	3,00%	3,00%
Tasas de interés (DTF EA. fin año)	7,24%	5,70%	5,80%	4,70%	4,50%	4,50%

Fuentes: Invest. Económicas Bancolombia Abril 2016 /

Teniendo en cuenta la tabla 15 de las proyección macroeconómicas determinadas por Bancolombia, el PIB para los próximos cinco (5) años va a decrecer ubicándose entre 2.6% y el 4%, para incentivar el consumo se proyectan las tasas de interés con tendencia a la baja, lo cual generaría un crecimiento en la economía Colombiana. El riesgo implícito en la culminación del proceso de paz es

el incremento o creación de nuevos impuestos, con el fin obtener recursos y cubrir los gastos inversión social.

5.3 SUPUESTOS EMPRESA.

Los supuestos que se tomaran para la empresa TRIATHLON corresponden a una reestructuración operativa y financiera.

5.3.1 Supuestos en ventas.

Tabla 15. Supuestos de ventas.

	2016	2018	2019	2020	2021
Ventas Colombia*	5.387.085.506	6.807.187.686	7.610.326.918	8.583.307.215	9.680.683.042
Crecimiento cte	14,4%	12,9%	11,8%	12,8%	12,8%
IPC	5,4%	3,1%	3,0%	3,0%	3,0%
Indicie IPC					
Crecimiento real	8,5%	9,5%	8,5%	9,5%	9,5%
Total Ventas	5.387.085.506	6.807.187.686	7.610.326.918	8.583.307.215	9.680.683.042
Crecimiento	14,4%	12,9%	11,8%	12,8%	12,8%

Fuente: autores

Como se muestra en la tabla 16, las ventas se proyectan teniendo en cuenta el crecimiento histórico de la compañía en los últimos 5 años; ubicándose por encima del crecimiento de la economía del país. Es importante resaltar el impacto positivo de los eventos deportivos que se darán en los próximos años.

5.3.2 Supuestos costos y gastos

Tabla 16. Supuestos de costos y gastos.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Costo de Ventas (% ingresos)	76,4%	76,4%	76,4%	76,4%	76,4%	76,4%
Gastos Administrativos (crecimiento)	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%
Gastos de Ventas (%ingresos)	11,7%	11,7%	11,7%	11,7%	11,7%	11,7%

Fuente: autores

La tabla 17 muestra la proyección de los costos y gastos de la empresa, los cuales fueron proyectados sobre el promedio de la misma, por la estabilidad presentada durante los últimos cinco años.

5.3.3 Supuestos de capital de trabajo

Tabla 17. Supuestos de capital de trabajo.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PKT	23,0%	23,0%	22,0%	22,0%	21,0%	21,0%
KTNO	1.239.029.666	1.386.828.559	1.497.581.291	1.674.271.922	1.802.494.515	2.032.943.439
Variación	10.729.274	147.798.893	110.752.732	176.690.631	128.222.593	230.448.924

Fuente: autores

La tabla 18 muestra cómo se proyecta un mejoramiento con respecto al promedio de la empresa del 23,61%, disminuyéndolo al 23%, 22%, 21% cuando se aplica la estrategia operativa en la disminución de la rotación de inventarios.

5.3.4 Supuestos capex.

Tabla 18. Supuestos capex.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CAPEX_PP&E (% ingresos)	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%	0,14%
CAPEX_PP&E	-7.096.553	-7.716.128	-8.384.916	-9.106.367	-9.886.054	-10.732.498

Fuente: autores

La tabla 19 muestra cómo se las inversiones se proyectaron teniendo en cuenta los gastos de mantenimiento y reparaciones locativas como porcentaje de las ventas, debido a que no hay continuidad en las inversiones de activos fijos en los históricos de la compañía.

5.3.5 Otros supuestos

Tabla 19. Otros supuestos.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Depreciación (% ingresos)	0,28%	0,28%	0,28%	0,28%	0,28%	0,28%
Impuestos	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Crecimiento a perpetuidad nominal (g)						7,89%

Fuente: autores

En la tabla 20 las proyecciones se realizan como un porcentaje de las ventas puesto que su histórico ha sido estable. Y el crecimiento a perpetuidad se proyecta con el 7.89% del crecimiento de la empresa en los últimos 5 años.

5.3.6 Costo promedio ponderado capital (WACC). Se consideraron las siguientes variables en el modelo CAPM Global.

- Indicador Riesgo País: Indicador EMBI
- Prima de Riesgo Mercado: promedio de las acciones - promedio de los bonos USA19282014Fuentehttp://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histret.html
- Beta Des apalancado: promedio ponderado de los betas de la industria de distribuidores al por menor en Países Emergentes. Fuente: Damodaran
- Prima Riesgo Compañía (RC): Promedio de 14 aspectos cualitativos según modelo Bancolombia
- Promedio ponderado margen cobrado por los bancos locales. Fuente: información suministrada por la empresa
- Tasa Libor³⁶.

³⁶ **BLOOMBERG.** Mercado de divisas. [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <http://www.bloomberg.com/markets>

Tabla 20 Costo promedio ponderado.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1. COSTO DE PATRIMONIO						
(+) Spread Bonos República Colombia	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%
(=) Tasa Libre de Riesgo	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%
(X) Prima Mercado Accionario USA	6,11%	6,11%	6,11%	6,11%	6,11%	6,11%
Beta Desapalancado Sector	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78	0,78
Deuda Financiera/Patrimonio	68,22%	68,22%	68,22%	68,22%	68,22%	68,22%
Tasa Impositiva	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Beta Apalancado	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14
= Prima de Inversión	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
(+) Prima Riesgo Compañía	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
(=) Costo de Patrimonio (Nominal en Pesos)	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%
2. COSTO DEUDA						
Costo de Mercado Deuda en Pesos (E.A.)	12,1%	10,6%	10,7%	9,6%	9,4%	9,4%
Tasa de referencia (EA)	7,2%	5,7%	5,8%	4,7%	4,5%	4,5%
Spread (EA)	4,89%	4,89%	4,89%	4,89%	4,89%	4,89%
Beneficio Tributario	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
Costo Promedio Deuda en Pesos, con Beneficio Tributario (E.A.)	8,13%	7,10%	7,16%	6,43%	6,29%	6,29%
3. ESTRUCTURA DE CAPITAL						
Deuda COP	40,6%	40,6%	40,6%	40,6%	40,6%	40,6%
Patrimonio	59,4%	59,4%	59,4%	59,4%	59,4%	59,4%
WACC_Nominal en \$	10,5%	10,1%	10,1%	9,8%	9,8%	9,8%
Deflactor acumulado	1,105	1,217	1,340	1,472	1,616	1,773

Fuente: autores

5.4 FLUJO DE CAJA PROYECTADO

Tabla 21 Flujo de caja proyectado.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
= EBITDA	239.754.565	273.514.364	319.062.555	362.351.469	420.645.535	487.675.404
- D/A	-14.890.900	-16.667.176	-18.816.325	-21.036.350	-23.725.847	-26.759.197
= UTILIDAD OPERACIONAL	224.863.665	256.847.188	300.246.230	341.315.120	396.919.688	460.916.207
- IMPUESTOS OPERATIVOS	-74.205.009	-84.759.572	-99.081.256	-112.633.989	-130.983.497	-152.102.348
= UODI	150.658.656	172.087.616	201.164.974	228.681.130	265.936.191	308.813.859
+ D/A	14.890.900	16.667.176	18.816.325	21.036.350	23.725.847	26.759.197
= FLUJO CAJA BRUTO	165.549.555	188.754.792	219.981.299	249.717.480	289.662.038	335.573.056
- CAPEX	-7.305.276	-8.176.693	-9.231.036	-10.320.151	-11.639.582	-13.127.703
- Cambios KT	-10.729.274	-147.798.893	-110.752.732	-176.690.631	-128.222.593	-230.448.924
= FCL	147.515.006	32.779.206	99.997.531	62.706.698	149.799.862	91.996.429

MODELO FCLD

Proyección

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
FLUJO DE CAJA LIBRE	147.515.006	32.779.206	99.997.531	62.706.698	149.799.862	91.996.429
Valor Continuidad					4.892.600.648	
Flujo Caja Deflactado	133.476.857	26.939.242	74.625.319	42.608.977	92.726.482	

VP flujo	370.376.877
VP valor residual	3.028.531.793
Valor de Operaciones (EV)	3.398.908.670
+ otros activos no operacionales	106.292.193
- otros pasivos no operacionales	-130.891.081
- obligaciones financieras	-392.047.918
Valor Empresa_ Patrimonio	2.982.261.864

Fuente: balance dic2015

Fuente: balance dic2015

Fuente: Elaboración propia (Datos empresa)

En la tabla 22 se observa la proyección del flujo de caja libre con la aplicación de las dos estrategias propuesta como son: la disminución en la rotación de inventarios y el aumento de la deuda con bancos; este aumento de se plantea teniendo en cuenta el flujo de caja libre. También muestra que la empresa con las dos estrategias aumenta su valor patrimonial \$2.982.261.864.

5.5 Estado de resultados proyectado.

Tabla 22. Estado de resultados proyectado.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas Colombia	5.387.085.506	6.029.689.388	6.807.187.686	7.610.326.918	8.583.307.215	9.680.683.042
Total Ventas	5.387.085.506	6.029.689.388	6.807.187.686	7.610.326.918	8.583.307.215	9.680.683.042
Costo de Ventas	4.104.959.156	4.594.623.314	5.187.077.017	5.799.069.112	6.540.480.097	7.376.680.478
Utilidad Bruta	1.282.126.350	1.435.066.074	1.620.110.669	1.811.257.806	2.042.827.117	2.304.002.564
Gastos Administración	426.973.681	472.745.227	523.423.480	579.534.437	641.660.485	710.446.441
Gastos Ventas	630.289.004	705.473.658	796.440.959	890.408.249	1.004.246.944	1.132.639.916
Utilidad Operacional	224.863.665	256.847.188	300.246.230	341.315.120	396.919.688	460.916.207
Depreciación/Amortización	14.890.900	16.667.176	18.816.325	21.036.350	23.725.847	26.759.197
EBITDA	239.754.565	273.514.364	319.062.555	362.351.469	420.645.535	487.675.404
Margen Bruto	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%
Margen Operacional	4,2%	4,3%	4,4%	4,5%	4,6%	4,8%
Margen EBITDA	4,5%	4,5%	4,7%	4,8%	4,9%	5,0%

Fuente: autores

La tabla 23 corresponde al estado de resultados proyectado a partir del año 2016 al año 2021; donde se evidencia que la empresa con la aplicación de las estrategias crece de una manera proporcional al crecimiento histórico de los últimos cinco (5) años, lo cual muestra que genera utilidad en los próximos años.

Tabla 23. Crecimiento a perpetuidad.

WACC	Crecimiento Perpetuidad		
	6,89%	7,89%	8,89%
9,5%	1.952.238.786	3.013.297.225	6.484.982.217
10,52%	1.930.804.261	2.982.261.864	6.422.533.808
11,5%	1.909.754.153	2.951.783.105	6.361.205.376

Con el fin de sustentar las estrategias propuestas en el modelo de valoración en la tabla anterior se observa; el valor de la empresa puede estar entre \$1.909.754.153 y \$6.484.982.217 sensibilizando dos de las variables más críticas (crecimiento a perpetuidad y la tasa de descuento WACC).

6. CONCLUSIONES

En los últimos 5 años las ventas de la compañía presentan en promedio un crecimiento del 19.6% a diferencia de la económica que solo creció 3.71%; dejando en evidencia que es uno de los sectores más sólidos del país.

Para el mejoramiento del PKT se realiza a través de la disminución en la rotación de inventarios, pasando la rotación de 172 días a 147 días.

En cuanto a la estrategia financiera, se propone el mejoramiento de la estructura apalancándose en un 40.6% con bancos.

7. RECOMENDACIONES

Para obtener un crecimiento del valor de la empresa en un 145,99% se recomienda el mejoramiento del PKT de un 23,6% a un 23% y esto se logra con la disminución en la rotación de inventarios.

En la estructura financiera la estrategia que se recomienda aplicar es el aumento de apalancamiento con bancos; se debe tener en cuenta el flujo de caja proyectado para no generar déficit.

BIBLIOGRAFÍA

AMAT, Oriol. Los indicadores tradicionales de la creación de valor para el accionista y de la gestión de los directivos Valor económico agregado En: AMAT, O.; EVA, un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. Bogotá: Norma.2002.p.28.

BANCOLOMBIA. investigaciones económicas de Bancolombia- la economía colombiana 2016 ajustándose a una realidad más retadora [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <<http://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/presentaciones-investigaciones-economicas>>

BLOOMBERG. Mercado de divisas. [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <http://www.bloomberg.com/markets>

DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. Estadística industrial. [En línea], [consultado en abril de 2016]. Disponible en <http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/mmcm/bol_emcm_abr16.pdf>.

EL TIEMPO. Indicadores tasas de interés en Colombia. [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <<http://www.eltiempo.com/economia/indicadores/tasas-de-interes-en-colombia-banco-de-la-republica/16273077/>>

ESCOBAR GALLO, Heriberto y CUARTAS MEJÍA, Vicente. Diccionario económico financiero.: Medellín. Universidad de Medellín, 2006. p. 19.

GARCÍA SERNA, Oscar León. Valoración de empresas, gerencia del valor eva. Medellín: Prensa moderna Editores S.A. 2013, p.16.

_____. *Capítulo Complementario #2. Introducción al Diagnóstico Financiero*. [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <http://www.OscarLeonGarcia.com/site/documentos/complem02ed4revisiodelosEEFF.pdf>.

JARAMILLO BETANCUR, Fernando. Valoración de empresas. Bogotá: ECOE Ediciones. 2010. p. 215.

LEÓN GARCÍA, Oscar. aplicación de herramientas financieras en la empresa. [En línea], [consultado en abril de 2016]. Disponible en: <http://www.OscarLeonGarcia.com/site/documentos/complem02ed4revisiodelosEEFF.pdf>.

LÓPEZ LUBIAN Francisco y DE LUNA BUTZ Walter. Valoración de empresas en la práctica. España: MCGRAW-HILL.2001. p. 14,15.

ORTIZ, Gómez. Diagnóstico financiero en: Gerencia Financiera Bogotá: Mc Graw Hill. 2005. p.349.

ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis financiero aplicado y principios de administración financiera. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2011 .p. 216.

REVISTA DINERO. Crecimiento del pib tercer trimestre en Colombia. [En línea], [consultado el 13 de abril de 2016]. Disponible en: <<http://www.dinero.com/economia/articulo/crecimiento-del-pib-colombia-tercer-trimestre-2015/21706%5d4/>>.

SANZ, Patricio. Valoración de empresas y creación de valor. México: Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 2010, p.3.

SEQUEDA REYES, Pedro Manuel. Finanzas corporativas y valoración de empresas. Bogotá: Ediciones de la U. Bogotá. 2014. p.217-278.

SILVA PALAVECINOS, Berta y PÉREZ COTAPOS MARÍN, Gerardo. Valoración de empresas la aplicación de una metodología. Chile; ediciones Universitarias Valparaíso, 2009. p.277.

TAPIA, Gustavo Norberto. Valuación de empresas. Un enfoque práctico dinámico. México: Alfaomega. 2013. p.85.

TRIATHLON DEPORTES. Comercializadora de accesorios, zapatos para deportes. [En línea], [consultado el 16 de abril de 2016]. Disponible en: [/www.triathlondeportes.com/](http://www.triathlondeportes.com/)>.

ANEXOS

Anexo A. Cámara de Comercio



CAMARA DE COMERCIO DE BOGOTA

SEDE CEDRITOS

CODIGO DE VERIFICACION: 047610845573CB

16 DE OCTUBRE DE 2015 HORA 09:32:28

R047610845

PAGINA: 1 de 3

* * * * *

ESTE CERTIFICADO FUE GENERADO ELECTRONICAMENTE Y CUENTA CON UN CODIGO
DE VERIFICACION QUE LE PERMITE SER VALIDADO SOLO UNA VEZ, INGRESANDO A
WWW.CCB.ORG.CO

RECUERDE QUE ESTE CERTIFICADO LO PUEDE ADQUIRIR DESDE SU CASA O
OFICINA DE FORMA FACIL, RAPIDA Y SEGURA EN WWW.CCB.ORG.CO

CERTIFICADO DE EXISTENCIA Y REPRESENTACION LEGAL O INSCRIPCION DE
DOCUMENTOS.

LA CAMARA DE COMERCIO DE BOGOTA, CON FUNDAMENTO EN LAS MATRICULAS E
INSCRIPCIONES DEL REGISTRO MERCANTIL

CERTIFICA:

NOMBRE : DEPORTES TRIATHLON LTDA

N.I.T. : 830125872-4 ADMINISTRACION : DIRECCION SECCIONAL DE IMPUESTOS
DE BOGOTA

DOMICILIO : BOGOTA D.C.

CERTIFICA:

MATRICULA NO: 01299412 DEL 15 DE AGOSTO DE 2003

CERTIFICA:

RENOVACION DE LA MATRICULA : 30 DE MARZO DE 2015

ULTIMO AÑO RENOVADO : 2015

CERTIFICA:

DIRECCION DE NOTIFICACION JUDICIAL : CRA 45 A # 127-88 URBANIZACION EL
CANADROMO

MUNICIPIO : BOGOTA D.C.

EMAIL DE NOTIFICACION JUDICIAL : contabilidad@atlanta-deportes.com.co

DIRECCION COMERCIAL : CRA 45 A # 127-88 URBANIZACION EL CANADROMO

MUNICIPIO : BOGOTA D.C.

EMAIL COMERCIAL : contabilidad@atlanta-deportes.com.co

CERTIFICA:

CONSTITUCION: QUE POR ESCRITURA PUBLICA NO. 0005179 DE NOTARIA 19 DE
BOGOTA D.C. DEL 4 DE AGOSTO DE 2003, INSCRITA EL 15 DE AGOSTO DE 2003
BAJO EL NUMERO 00893466 DEL LIBRO IX, SE CONSTITUYO LA SOCIEDAD
COMERCIAL DENOMINADA DEPORTES TRIATHLON LTDA.

CERTIFICA:

REFORMAS:

DOCUMENTO NO.	FECHA	ORIGEN	FECHA	NO. INSC.
---------------	-------	--------	-------	-----------

0001337	2004/06/25	NOTARIA 33	2004/07/07	00942026
---------	------------	------------	------------	----------

0011695	2004/11/30	NOTARIA 19	2004/12/06	00965598
---------	------------	------------	------------	----------

0003316	2005/05/02	NOTARIA 19	2005/05/10	00990312
---------	------------	------------	------------	----------

7758	2009/12/18	NOTARIA 9	2009/12/28	01350668
------	------------	-----------	------------	----------

CERTIFICA:

VIGENCIA: QUE LA SOCIEDAD NO SE HALLA DISUELTA. DURACION HASTA EL

Validez de Constancia
del
Punto
Trujillo

4 DE AGOSTO DE 2023 .

CERTIFICA:

OBJETO SOCIAL : EL OBJETO DE LA SOCIEDAD SERA PRINCIPALMENTE : TODO LO RELACIONADO CON VENTA DE TODA CLASE DE ARTICULOS DEPORTIVOS. EN DESARROLLO DE SU OBJETO PODRA CELEBRAR O EJECUTAR TODAS LAS ACTIVIDADES U OPERACIONES COMPLEMENTARIAS, O ANEXAS A EL ; LA ADQUISICION EN MERCADOS DEL INTERIOR Y DEL EXTERIOR DE BIENES DESTINADOS AL INCREMENTO O SERVICIOS DE LAS ACTIVIDADES RELACIONADAS ; PROCESAMIENTO DE LOS MISMOS BIENES Y ENAJENACION DE ELLOS, PROCESANDO O SIN PROCESAR, EN MERCADOS INTERIOR O EXTERIOR, PREVIO EL CUMPLIMIENTO DE LOS TRAMITES QUE EXIJA LA LEY ; RECIBO DE BIENES Y MATERIAS PRIMAS RELACIONADAS CON LAS ACTIVIDADES COMPRENDIDAS POR SU OBJETO SOCIAL, PRODUCIDAS POR CASA EXTRANJERAS O NACIONALES, PARA SER DISTRIBUIDAS EN EL MERCADO NACIONAL O INTERNACIONAL ; ADQUISICION DE ESTABLECIMIENTOS, BODEGAS, ALMACENES PARA EL PROCESAMIENTO. PRODUCCION, DEPOSITO Y ENAJENACION DE LOS MISMOS BIENES, PRODUCTOS Y MATERIAS PRIMAS Y EJECUCION DE TODOS AQUELLOS ACTOS SIMILARES O COMPLEMENTARIOS PARA EL CABAL DESARROLLO DE SU OBJETO PRINCIPAL PODRA REPRESENTAR Y AGENCIAR EMPRESAS NACIONALES Y EXTRANJERAS, CELEBRAR TODA CLASE DE CONTRATOS DE CONSTRUCCION E INSTALACION, MONTAJE Y MANTENIMIENTO, COMPRAR, ENAJENAR TODA CLASE DE BIENES Y MERCADERIAS, DAR Y OBTENER CREDITOS MERCANTILES CON EL FIN DE REALIZAR TODAS LAS ACTIVIDADES COMERCIALES LICITAS RELACIONADAS CON SU OBJETO PRINCIPAL, PRESTAR SERVICIOS DE ASESORIA Y CONSULTORIA EN LAS MATERIAS RELACIONADAS CON EL MANEJO DEL OBJETO SOCIAL Y EN GENERAL REALIZAR TODOS LOS ACTOS RELACIONADOS CON EL MISMO, COMO CON LA ADQUISICION, ENAJENACION, TOMA EN ARRENDAMIENTO O COMODATO DE TODA CLASE DE BIENES MUEBLES E INMUEBLES Y GRAVARLOS EN CUALQUIER FORMA, RECIBIR O DAR DINERO EN MUTUO, CON GARANTIAS DE LOS BIENES DE LA SOCIEDAD, GIRAR, OTORGAR, ACEPTAR O NEGOCIAR TITULOS VALORES, O DOCUMENTOS CIVILES Y CELEBRAR CONTRATOS EN TODAS SUS FORMAS, FORMULAR PRESUPUESTOS, PARTICIPAR EN CONCURSOS Y LICITACIONES, PRESENTAR COTIZACIONES EN NOMBRE PROPIO O EN AGENCIAMIENTO DE TERCEROS, CON Y PARA ENTIDADES PUBLICAS Y PRIVADAS CUYO FIN SEA LA CELEBRACION DE CONTRATOS RELACIONADOS CON EL OBJETO SOCIAL, CELEBRAR CONTRATOS DE SOCIEDAD Y TOMAR INTERES O PARTICIPACION EN SOCIEDADES O ASOCIACIONES QUE TENGAN OBJETOS SIMILARES O COMPLEMENTARIOS AL INTERES PARTICULAR DE LA MISMA. LA ENTIDAD CONTARA CON LOS ACTIVOS MINIMOS NECESARIOS PARA EL, DESARROLLO Y CUMPLIMIENTO DE SU OBJETO PRINCIPAL DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO CON LAS NORMAS TECNICAS Y DE COMERCIO ESTABLECIDAS Y DEMAS ACTIVIDADES COMPETENTES. PODRA LICITAR O CONTRATAR DE CUALQUIER FORMA CON LOS ENTES CENTRALIZADOS O DESCENTRALIZADOS DEL ESTADO, YA SEA A TRAVES DE SUS ORGANISMOS ADSCRITOS, ESTABLECIMIENTOS PUBLICOS, ORGANISMOS VINCULADOS, EMPRESAS COMERCIALES E INDUSTRIALES DEL ESTADO. SOCIEDADES DE ECONOMIA MIXTA, O DE CUALQUIER OTRA INDOLE YA SEAN DEL ORDEN NACIONAL, DEPARTAMENTAL, INTENDENCIAL, COMISARIAL, MUNICIPAL Y/O CON LOS DISTINTOS DISTRITOS ESPECIALES. PODRA SER REPRESENTANTE DE FIRMAS NACIONALES O EXTRANJERAS, FORMAR CONSORCIOS CON ESTAS, HACER PARTE DE ASOCIADOS, FUNDACIONES U ORGANISMOS NACIONALES O INTERNACIONALES, RELACIONADOS CON EL OBJETO SOCIAL, PODRA ADQUIRIR A CUALQUIER TITULO EN EL PAIS O EN EL EXTERIOR, LOS BIENES DE CAPITAL O DE CONSUMO QUE SEAN REQUERIDOS PARA EL DESENVOLVIMIENTO DEL CONTRATO



CAMARA DE COMERCIO DE BOGOTA

SEDE CEDRITOS

CODIGO DE VERIFICACION: 047610845573CB

16 DE OCTUBRE DE 2015 HORA 09:32:28

R047610845

PAGINA: 2 de 3

* * * * *

SOCIAL. PODRA INVERTIR EN SOCIEDADES AFINES O EN CUALESQUIERA OTRA QUE PUEDA COMPLEMENTAR DE ALGUNA FORMA EL OBJETO SOCIAL. PODRA FUSIONAR LA EMPRESA SOCIAL CON OTRA U OTRAS QUE SEAN SIMILARES O COMPLEMENTARIAS O ABSORBERLAS, APORTAR SUS BIENES EN TODO O EN PARTE, A OTRA U OTRAS SOCIEDADES A LAS QUE LE CONVENGA VINCULARSE PARA EL MEJOR DESARROLLO DE SUS NEGOCIOS. PODRA CELEBRAR Y EJECUTAR EN SU PROPIO NOMBRE O POR CUENTA DE TERCEROS, O EN PARTICIPACION CON ELLOS, TODO ACTO O CONTRATO QUE SEA NECESARIO O CONVENIENTE, PARA CUMPLIR O FACILITAR LAS OPERACIONES PREVISTAS EN LOS ESTATUTOS, QUE DE MANERA DIRECTA O INDIRECTA SE RELACIONEN CON EL OBJETO SOCIAL.

CERTIFICA:

CAPITAL Y SOCIOS: \$150,000,000.00 DIVIDIDO EN 15,000.00 CUOTAS CON VALOR NOMINAL DE \$10,000.00 CADA UNA, DISTRIBUIDO ASI :

- SOCIO CAPITALISTA (S)

RAMIREZ ROJAS JESUS MARIA C.C. 000000017629796

NO. CUOTAS: 11,250.00 VALOR: \$112,500,000.00

MARTINEZ MORA GLORIA C.C. 000000028423987

NO. CUOTAS: 3,000.00 VALOR: \$30,000,000.00

RAMIREZ MARTINEZ JESUS DAVID C.C. 000000080820193

NO. CUOTAS: 750.00 VALOR: \$7,500,000.00

TOTALES

NO. CUOTAS: 15,000.00 VALOR: \$150,000,000.00

CERTIFICA:

REPRESENTACION LEGAL : EL USO DE LA RAZON SOCIAL DE LA COMPAÑIA Y SU REPRESENTACION LEGAL Y ADMINISTRATIVA ESTARAN A CARGO DE UN GERENTE CON SU RESPECTIVO SUBGERENTE, QUIEN REEMPLAZARA AL GERENTE EN SUS FALTAS ABSOLUTAS, TEMPORALES O ACCIDENTALES.-

CERTIFICA:

** NOMBRAMIENTOS **

QUE POR ESCRITURA PUBLICA NO. 0003916 DE NOTARIA 19 DE BOGOTA D.C. DEL 2 DE MAYO DE 2005, INSCRITA EL 10 DE MAYO DE 2005 BAJO EL NUMERO 00990312 DEL LIBRO IX, FUE (RON) NOMBRADO (S):

NOMBRE

IDENTIFICACION

GERENTE

RAMIREZ ROJAS JESUS MARIA

C.C. 000000017629796

SUBGERENTE

MARTINEZ MORA GLORIA

C.C. 000000028423987

CERTIFICA:

FACULTADES DEL REPRESENTANTE LEGAL : ADEMAS DE LOS ACTOS DE DISPOSICION Y ADMINISTRACION CONCERNIENTES AL GIRO ORDINARIO DE LAS OPERACIONES DE LA SOCIEDAD, SON ATRIBUCIONES DEL GERENTE : A. REPRESENTAR LEGALMENTE A LA SOCIEDAD EN TODA CLASE DE ACTOS O CONTRATOS SIN LIMITE DE CUANTIA. B. EJECUTAR LAS DECISIONES Y ORDENES DE LA JUNTA DE SOCIOS Y CONVOCARLA CUANDO ASI LO

REQUIERAN LOS INTERESES SOCIALES. C. CUSTODIAR LOS BIENES SOCIALES. CH. INFORMAR CADA MES A LA JUNTA DE SOCIOS ACERCA DE LOS NEGOCIOS EJECUTADOS Y A EJECUTARSE. D. RENDIR LOS INFORMES RESPECTIVOS Y PRESENTAR LOS BALANCES ANUALES CORRESPONDIENTES. E. CONSTITUIR APODERADOS O MANDATARIOS QUE REPRESENTEN A LA SOCIEDAD JUDICIAL ADMINISTRATIVA O EXTRAJUDICIALMENTE. F. NOMBRAR Y REMOVER LOS EMPLEADOS DE LA SOCIEDAD QUE NO SEAN DE LA COMPETENCIA DE LA JUNTA DE SOCIOS Y FIJARLES SU REMUNERACION.

CERTIFICA:

** REVISOR FISCAL **

QUE POR ACTA NO. 019 DE JUNTA DE SOCIOS DEL 1 DE OCTUBRE DE 2014, INSCRITA EL 22 DE OCTUBRE DE 2014 BAJO EL NUMERO 01878580 DEL LIBRO IX, FUE (RON) NOMBRADO (S):

NOMBRE	IDENTIFICACION
REVISOR FISCAL PRINCIPAL	
PAEZ SANABRIA JOHANNA ALEXANDRA	C.C. 000000052497431
REVISOR FISCAL SUPLENTE	
CAILE GARCIA PABLO RAFAEL	C.C. 000000017584904

CERTIFICA:

QUE LA SOCIEDAD TIENE MATRICULADOS LOS SIGUIENTES ESTABLECIMIENTOS:

NOMBRE : TRIATHLON DEPORTES CEDRITOS

MATRICULA NO : 02556775 DE 25 DE MARZO DE 2015

RENOVACION DE LA MATRICULA : EL 25 DE MARZO DE 2015

ULTIMO AÑO RENOVADO : 2015

NOMBRE : TRIATHLON DEPORTES

MATRICULA NO : 00298466 DE 13 DE JULIO DE 1987

RENOVACION DE LA MATRICULA : EL 30 DE MARZO DE 2015

ULTIMO AÑO RENOVADO : 2015

NOMBRE : ATLANTA DEPORTES TINTAL

MATRICULA NO : 01511525 DE 26 DE JULIO DE 2005

RENOVACION DE LA MATRICULA : EL 30 DE MARZO DE 2015

ULTIMO AÑO RENOVADO : 2015

NOMBRE : ATLANTA DEPORTES CHIA

MATRICULA NO : 01480191 DE 18 DE MAYO DE 2005

RENOVACION DE LA MATRICULA : EL 30 DE MARZO DE 2015

ULTIMO AÑO RENOVADO : 2015

CERTIFICA:

DE CONFORMIDAD CON LO ESTABLECIDO EN EL CODIGO DE PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO Y DE LO CONTENCIOSO Y DE LA LEY 962 DE 2005, LOS ACTOS ADMINISTRATIVOS DE REGISTRO AQUI CERTIFICADOS QUEDAN EN FIRME DIEZ (10) DIAS HABILES DESPUES DE LA FECHA DE INSCRIPCION, SIEMPRE QUE NO SEAN OBJETO DE RECURSOS.

* * * EL PRESENTE CERTIFICADO NO CONSTITUYE PERMISO DE * * *
* * * FUNCIONAMIENTO EN NINGUN CASO * * *

INFORMACION COMPLEMENTARIA

LOS SIGUIENTES DATOS SOBRE PLANEACION DISTRITAL SON INFORMATIVOS

FECHA DE ENVIO DE INFORMACION A PLANEACION DISTRITAL : 7 DE OCTUBRE DE 2015

SEÑOR EMPRESARIO, SI SU EMPRESA TIENE ACTIVOS INFERIORES A 30.000



CAMARA DE COMERCIO DE BOGOTA

SEDE CEDRITOS

CODIGO DE VERIFICACION: 047610845573CB

16 DE OCTUBRE DE 2015 HORA 09:32:28

R047610845 PAGINA: 3 de 3

* * * * *

SMLMV Y UNA PLANTA DE PERSONAL DE MENOS DE 200 TRABAJADORES, USTED TIENE DERECHO A RECIBIR UN DESCUENTO EN EL PAGO DE LOS PARAFISCALES DE 75% EN EL PRIMER AÑO DE CONSTITUCION DE SU EMPRESA, DE 50% EN EL SEGUNDO AÑO Y DE 25% EN EL TERCER AÑO. LEY 590 DE 2000 Y DECRETO 525 DE 2009.

RECUERDE INGRESAR A www.supersociedades.gov.co PARA VERIFICAR SI SU EMPRESA ESTA OBLIGADA A REMITIR ESTADOS FINANCIEROS. EVITE SANCIONES.

** ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACION JURIDICA DE LA **
** SOCIEDAD HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICION... **

EL SECRETARIO DE LA CAMARA DE COMERCIO,
VALOR : \$ 4,500

PARA VERIFICAR QUE EL CONTENIDO DE ESTE CERTIFICADO CORRESPONDA CON LA INFORMACION QUE REPOSA EN LOS REGISTROS PUBLICOS DE LA CAMARA DE COMERCIO DE BOGOTA, EL CODIGO DE VERIFICACION PUEDE SER VALIDADO POR SU DESTINATARIO SOLO UNA VEZ, INGRESANDO A WWW.CCB.ORG.CO

ESTE CERTIFICADO FUE GENERADO ELECTRONICAMENTE CON FIRMA DIGITAL Y CUENTA CON PLENA VALIDEZ JURIDICA CONFORME A LA LEY 527 DE 1999.

FIRMA MECANICA DE CONFORMIDAD CON EL DECRETO 2150 DE 1995 Y LA AUTORIZACION IMPARTIDA POR LA SUPERINTENDENCIA DE INDUSTRIA Y COMERCIO, MEDIANTE EL OFICIO DEL 18 DE NOVIEMBRE DE 1996.

Anexo B. Carta de autorización

Bogotá, 09 de Noviembre de 2015.

Señores
Universidad Piloto de Colombia.
Facultad de Posgrados
Bogotá.

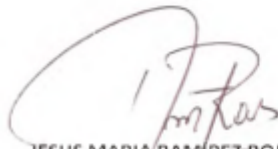
Cordial Saludo.

En mi calidad de representante legal de DEPORTES TRIATHLON LTDA con NIT. 830.125.872-4; por medio de la presente autorizo el uso de la información contable y financiera de la empresa con fines educativos y propósito principal de realizar un análisis y/o diagnóstico para determinar la generación de valor de la empresa.

Los datos de la compañía serán tratados e incorporados en la realización del trabajo de grado de las aspirantes a especialistas en "Gerencia Y Administración Financiera (GAF53)", nombradas a continuación:

María Yaneth Ortega Arrieta identificada con la cédula de ciudadanía No 1.103.949.804, Alexandra Catalina Bernal López identificada con la cédula de ciudadanía No 52.284.731 y Clemencia Ardila Rojas identificada con la cédula de ciudadanía No 52.927.378

Este trabajo al finalizar reposará en la biblioteca de la Universidad Piloto de Colombia como trabajo de grado y tengo los derechos de conocer, actualizar y rectificar mi información.




JESÚS-MARIA RAMÍREZ ROJAS
C.C 17.629.796
Representante Legal.

Anexo C. Estados Financieros

DEPORTES TRIATHLON LTDA
NIT: 830.125.872 - 4
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

ACTIVO		PASIVO	
<u>CORRIENTE</u>		<u>CORRIENTE</u>	
CAJA	100.000,00	OBLIGACIONES FINANCIERAS	150.979.541,96
BANCOS	95.605.109,11	PROVEEDORES	352.964.258,00
DEUDORES VARIOS	208.533.227,00	CUENTAS POR PAGAR	134.900.480,00
INVENTARIOS	644.637.598,00	IMPUESTOS GRAV. Y TASAS	24.849.000,00
		OBLIGACIONES LABORALES	10.129.661,00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 946.875.932,11	TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 673.622.940,96
		TOTAL PASIVO	\$ 673.622.940,96
<u>FIJO</u>		<u>PATRIMONIO</u>	
EQUIPO DE OFICINA	7.443.935,00	CAPITAL SOCIAL	150.000.000,00
EQUIPO DE COMP. Y COMUN.	5.354.257,00	RESERVAS	8.623.388,43
FLOTA Y EQUIPO TRANSPORTE	54.000.000,00	REVALOR. DEL PATRIMONIO	5.525.955,00
SUB-TOTAL	\$ 66.798.192,00	RESULTADO EJERC. ANTER.	77.134.059,10
DEPRECIACION ACUMULADA	-54.993.142,00	UTILIDAD DEL EJERCICIO	43.574.638,62
TOTAL ACTIVO FIJO	\$ 11.805.050,00	TOTAL PATRIMONIO	\$ 284.858.041,15
<u>OTROS ACTIVOS</u>			
TOTAL ACTIVO	\$ 958.680.982,11	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 958.680.982,11


JESUS M. RAMIREZ ROJAS
Representante Legal


LEONARDO A. BAQUERO V.
Contador
TP 143247-T

DEPORTES TRIATHLON LTDA
NIT: 830.125.872 - 4
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
1° DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

		%
VENTAS	\$ 1.992.560.680,00	100,00
COSTO DE VENTAS	-1.506.987.586,00	-75,63
INVENTARIO INICIAL	479.472.596,00	24,06
COMPRAS MCIAS GRAVADAS	1.779.855.516,00	89,33
MENOS DEV REV Y DTOS EN COMP.	-40.002.930,00	-2,01
INVENTARIO FINAL	-644.637.596,00	-32,35
PROVISION DE INVENTARIOS	<u>\$ -67.700.000,00</u>	
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	\$ 485.573.094,00	24,37
GASTOS DE ADMINISTRACION	-103.523.838,07	-5,20
GASTOS DE VENTAS	-319.297.940,00	-16,02
INGRESOS NO OPERACIONES	30.664.297,80	1,54
GASTOS FINANCIEROS	-24.991.975,11	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	<u>\$ 68.423.638,62</u>	
PROVISION IMPUESTO DE RENTA	\$ 24.849.000,00	1,25
UTILIDAD AÑO EN CURSO	<u>\$ 43.574.638,62</u>	2,19


JESUS M. RAMIREZ ROJAS
Representante Legal



LEONARDO A. BAQUERO V.
Contador
TP 143247-T

DEPORTES TRIATHLON LTDA
NIT: 830.125.872 - 4
BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2012

ACTIVO		PASIVO	
<u>CORRIENTE</u>		<u>CORRIENTE</u>	
CAJA	100.000,00	OBLIGACIONES FINANCIERAS	156.823.272,21
BANCOS	52.733.383,97	PROVEEDORES	309.954.883,00
DEUDORES VARIOS	205.906.008,65	CUENTAS POR PAGAR	100.853.625,00
INVENTARIOS	675.387.596,00	IMPUESTOS GRAV. Y TASAS	36.752.000,00
		OBLIGACIONES LABORALES	19.834.622,00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	<u>\$ 934.126.988,62</u>	TOTAL PASIVO CORRIENTE	<u>\$ 624.218.402,21</u>
<u>FIJO</u>		<u>PATRIMONIO</u>	
EQUIPO DE OFICINA	31.058.806,00	CAPITAL SOCIAL	150.000.000,00
EQUIPO DE COMP. Y COMUN.	9.714.257,00	RESERVAS	12.980.852,43
FLOTA Y EQUIPO TRANSPORTE	54.000.000,00	REVALOR. DEL PATRIMONIO	5.525.955,00
SUB-TOTAL	<u>\$ 94.773.063,00</u>	RESULTADO EJERC. ANTER.	116.351.233,72
DEPRECIACION ACUMULADA	-63.329.303,00	UTILIDAD/PER DEL EJERCICIO	56.494.305,26
TOTAL ACTIVO FIJO	<u>\$ 31.443.760,00</u>	TOTAL PATRIMONIO	<u>\$ 341.352.346,41</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>\$ 965.570.748,62</u></u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u><u>\$ 965.570.748,62</u></u>


JESUS M. RAMIREZ ROJAS
Representante Legal



LEONARDO A. BAQUERO V.
Contador
TP 143247-T



PABLO RAFAEL CAILE GARCIA
REVISOR FISCAL
TP 46951-T

DEPORTES TRIATHLON LTDA
NIT: 830.125.872 - 4
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
1° DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

		%
VENTAS	\$ 2.216.440.985,00	100,00
COSTO DE VENTAS	-1.687.267.747,00	-76,13
INVENTARIO INICIAL	644.637.596,00	29,08
COMPRAS MCIAS GRAVADAS	1.837.904.610,00	82,92
DEVOLUCION EN COMPRAS	-53.886.863,00	
INVENTARIO FINAL	-675.387.596,00	-30,47
PROVISION INVENTARIOS	<u>\$ -66.000.000,00</u>	
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	\$ 529.173.238,00	23,87
GASTOS DE ADMINISTRACION	-157.629.698,75	-7,11
GASTOS DE VENTAS	-302.714.741,19	-13,66
INGRESOS NO OPERACIONES	37.222.318,86	1,68
GASTOS FINANCIEROS	-17.431.811,66	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	<u>\$ 88.619.305,28</u>	4%
PROVISION IMPUESTO DE RENTA	\$ 32.125.000,00	1,45
UTILIDAD AÑO EN CURSO	<u><u>\$ 56.494.305,28</u></u>	2,55


 JESUS.M. RAMIREZ ROJAS
 Representante Legal


 LEONARDO A. BAQUERO V.
 Contador
 TP 143247-T


 PABLO RAFAEL CAILE GARCIA
 REVISOR FISCAL
 TP 46951-T

DEPORTES TRIATHLON LTDA
NIT: 830.125.872 - 4
BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2013

ACTIVO

CORRIENTE

CAJA	100.000.00
BANCOS	69.735.354.55
DEUDORES VARIOS	100.041.049.00
INVENTARIOS	898.750.000.00


TOTAL ACTIVO CORRIENTE \$ 1.068.626.403.55

FIJO

EQUIPO DE OFICINA	31.058.806.00
EQUIPO DE COMP. Y COMUN	9.714.257.00
FLOTA Y EQUIPO TRANSPORTE	54.000.000.00
SUB-TOTAL	\$ 94.773.063.00
DEPRECIACION ACUMULADA	-67.408.603.00
TOTAL ACTIVO FIJO	\$ 27.366.460.00

TOTAL ACTIVO \$ 1.095.992.863.55


JESUS M. RAMIREZ ROJAS
Representante Legal


LEONARDO A. BAQUERO V.
Contador
TP 143247-T

PASIVO

CORRIENTE


OBLIGACIONES FINANCIERAS	240.012.977.70
PROVEEDORES	261.688.891.00
CUENTAS POR PAGAR	106.023.662.00
IMPUESTOS GRAV. Y TASAS	43.376.000.00
OBLIGACIONES LABORALES	25.998.228.00

TOTAL PASIVO CORRIENTE \$ 677.099.758.70

PATRIMONIO

CAPITAL SOCIAL	150.000.000.00
RESERVAS	18.630.282.82
REVALOR. DEL PATRIMONIO	5.525.955.00
RESULTADO EJERC. ANTER	167.196.108.59
UTILIDAD/PER DEL EJERCICIO	77.540.758.44
TOTAL PATRIMONIO	\$ 418.893.104.85


TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO \$ 1.095.992.863.55


PABLO RAFAEL CAILE GARCIA
REVISOR FISCAL
TP 40951-T

DEPORTES TRIATHLON LTDA
NIT: 830.125.872 - 4
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
1° DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

		%
VENTAS	\$ 2.965.903.403,00	100,00
COSTO DE VENTAS	-2.281.492.402,00	-76,92
INVENTARIO INICIAL	675.387.596,00	22,77
COMPRAS M/CIAS GRAVADAS	2.583.017.343,00	87,09
DEVOLUCION EN COMPRAS	-10.162.537,00	
INVENTARIO FINAL	-898.750.000,00	-30,30
PROVISION INVENTARIOS	<u>\$ -68.000.000,00</u>	
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	\$ 684.411.001,00	23,08
GASTOS DE ADMINISTRACION	-207.638.723,40	-7,00
GASTOS DE VENTAS	-409.569.644,00	-13,81
INGRESOS NO OPERACIONES	68.515.768,51	2,31
GASTOS FINANCIEROS	-14.801.443,67	
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	<u>\$ 120.916.758,44</u>	
PROV. IMTO DE RENTA Y CREE	\$ 43.376.000,00	1,46
UTILIDAD AÑO EN CURSO	<u><u>\$ 77.540.758,44</u></u>	2,61


JESUS M. RAMIREZ ROJAS
Representante Legal


LEONARDO A. BAQUERO V.
Contador
TP 143247-T


PABLO RAFAEL CAILE GARCIA
REVISOR FISCAL
TP 46951-T

DEPORTES TRIATHLON LTDA
NIT. 830.125.872 - 4
BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2014

ACTIVO

CORRIENTE

CAJA	100.000,00
BANCOS	61.646.504,96
DEUDORES VARIOS	139.585.486,37
INVENTARIOS	1.110.750.000,00

TOTAL ACTIVO CORRIENTE \$ 1.312.081.991,33


FIJO

EQUIPO DE OFICINA	48.982.025,00
EQUIPO DE COMP. Y COMUN.	9.714.257,00
FLOTA Y EQUIPO TRANSPORTE	54.000.000,00
	\$ 112.696.282,00

DEPRECIACION ACUMULADA -70.703.602,54
TOTAL ACTIVO FIJO \$ 41.992.679,46

TOTAL ACTIVO \$ 1.354.074.670,79


JESUS M. RAMIREZ ROJAS
Representante Legal


JOHANNA A. PAEZ SANABRIA
Revisora Fiscal
TP 156843-T

PASIVO

CORRIENTE


OBLIGACIONES FINANCIERAS	297.917.000,00
PROVEEDORES	250.672.943,00
CUENTAS POR PAGAR	166.307.701,00
IMPUESTOS GRAV. Y TASAS	85.174.000,00
OBLIGACIONES LABORALES	33.142.803,00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROV	

TOTAL PASIVO \$ 833.214.447,00

PATRIMONIO

CAPITAL SOCIAL	150.000.000,00
RESERVAS	26.394.358,82
REVALOR. DEL PATRIMONIO	5.525.955,00
RESULTADO EJERC. ANTER.	238.882.791,03
UTILIDAD/PER DEL EJERCICIO	101.967.118,94
TOTAL PATRIMONIO	\$ 520.860.223,79

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO \$ 1.354.074.670,79


LEONARDO A. BAQUERO V.
Contador
TP 143247-T

DEPORTES TRIATHLON LTDA
NIT: 830.125.872 - 4
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

		%
VENTAS	\$ 2.546.886.568.00	100.00
COSTO DE VENTAS	-2.714.942.681.00	-76.59
INVENTARIO INICIAL	695.750.000.00	25.34
COMPRAS MENOS GRAVADAS	3.065.515.378.00	86.15
DEVOLUCION EN COMPRAS	-10.572.695.00	
INVENTARIO FINAL	-1.110.760.000.00	-31.32
PROVISION INVENTARIOS	\$ -118.000.000.00	
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	<u>\$ 831.943.877.00</u>	23.48
GASTOS DE ADMINISTRACION	348.296.420.94	9.82
GASTOS DE VENTAS	394.380.635.00	11.25
UTILIDAD OPERACIONAL	<u>\$ 83.266.921.66</u>	
INGRESOS NO OPERACIONALES	114.086.918.10	3.22
GASTOS FINANCIEROS	30.371.721.82	0.86
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	<u>\$ 167.982.118.94</u>	
PROV. IMPUESTO DE RENTA	\$ 48.589.000.00	1.37
PROVISION RENTA CREE	\$ 17.426.000.00	
UTILIDAD DEL EJERCICIO	<u>\$ 101.967.118.94</u>	2.87


JESUS M. ALVAREZ ROJAS
Representante Legal


LEONARDO A. BAQUERO
Contador
TF: 143247-T


JESUS M. ALVAREZ ROJAS
Representante Legal
TF: 156645-T

DEPORTES TRIATHLON LTDA.
(Nit: 830,125,872-4)

Balance de Prueba (de 1/ENE/2015 a 31/DIC/2015)

Página 1 de 4

CUENTA	NOMBRE DE LA CUENTA	SALDO INICIAL	DEBITOS	CREDITOS	NUEVO SALDO
5	GASTOS	0.00	1,068,178,190.49	2,815,933.12	1,065,362,257.37
51	OPERACIONALES DE ADMINISTRACION	0.00	386,384,106.75	750,335.53	385,633,770.22
5105	GASTOS DE PERSONAL	0.00	126,768,899.00	741,756.00	126,027,143.00
510506	SUELDOS	0.00	76,732,963.00	75,000.00	76,657,963.00
510515	HORAS EXTRAS Y RECARGOS	0.00	9,834,730.00	0.00	9,834,730.00
510524	INCAPACIDADES	0.00	40,000.00	0.00	40,000.00
510527	AUXILIO DE TRANSPORTE	0.00	3,707,401.00	0.00	3,707,401.00
510530	CESANTIAS	0.00	7,641,667.00	0.00	7,641,667.00
510533	INTERESES SOBRE CESANTIAS	0.00	917,000.00	14,567.00	902,433.00
510536	PRIMA DE SERVICIOS	0.00	7,636,720.00	595,053.00	7,041,667.00
510539	VACACIONES	0.00	5,790,527.00	57,136.00	5,733,391.00
510551	DOTACION Y SUMINISTRO A	0.00	73,275.00	0.00	73,275.00
510568	APORTES A.R.P.	0.00	450,000.00	0.00	450,000.00
510570	APORTES PENSION	0.00	10,463,326.00	0.00	10,463,326.00
510572	APORTES CAJAS DE COMPENSACION	0.00	3,481,300.00	0.00	3,481,300.00
5110	HONORARIOS	0.00	57,200,000.00	0.00	57,200,000.00
511095	OTROS	0.00	57,200,000.00	0.00	57,200,000.00
5115	IMPUESTOS	0.00	66,702,542.25	8,579.53	66,693,962.72
511505	INDUSTRIA Y COMERCIO	0.00	42,946,000.00	0.00	42,946,000.00
511507	A LA RIQUEZA	0.00	1,042,000.00	0.00	1,042,000.00
511510	DE TIMBRES	0.00	800.00	0.00	800.00
511595	OTROS	0.00	22,713,742.25	8,579.53	22,705,162.72
51159501	GRAVAMEN 4*1000	0.00	22,713,742.25	8,579.53	22,705,162.72
5120	ARRENDAMIENTOS	0.00	37,765,000.00	0.00	37,765,000.00
512010	CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES	0.00	37,765,000.00	0.00	37,765,000.00
5130	SEGUROS	0.00	4,075,325.00	0.00	4,075,325.00
513010	CUMPLIMIENTO	0.00	51,000.00	0.00	51,000.00
513035	SUSTRACCION Y HURTO	0.00	2,520,195.00	0.00	2,520,195.00
513040	FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE	0.00	601,550.00	0.00	601,550.00
513095	OTROS	0.00	902,580.00	0.00	902,580.00
5135	SERVICIOS	0.00	44,851,794.00	0.00	44,851,794.00
513505	ASEO Y VIGILANCIA	0.00	3,000,000.00	0.00	3,000,000.00
513525	ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO	0.00	1,154,670.00	0.00	1,154,670.00
513530	ENERGIA ELECTRICA	0.00	1,823,570.00	0.00	1,823,570.00
513535	TELEFONO	0.00	1,478,565.00	0.00	1,478,565.00
513550	TRANSPORTE, FLETES Y ACARREOS	0.00	32,224,043.00	0.00	32,224,043.00
513555	GAS	0.00	143,710.00	0.00	143,710.00
513560	DIRECTORIO PUBLICIDAD	0.00	4,285,000.00	0.00	4,285,000.00
513595	OTROS	0.00	742,236.00	0.00	742,236.00
51359503	SERVICIO CHEQUES	0.00	742,236.00	0.00	742,236.00
5140	GASTOS LEGALES	0.00	1,668,500.00	0.00	1,668,500.00
514010	REGISTRO MERCANTIL	0.00	1,668,500.00	0.00	1,668,500.00
5145	MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	0.00	6,273,000.00	0.00	6,273,000.00
514540	FLOTA Y EQUIPO DE TRANSPORTE	0.00	6,273,000.00	0.00	6,273,000.00
5150	ADECUACION E INSTALACION	0.00	55,172.00	0.00	55,172.00
515005	INSTALACIONES ELECTRICAS	0.00	55,172.00	0.00	55,172.00

DEPORTES TRIATHLON LTDA.*Balance de Prueba (de 1/ENE/2015 a 31/DIC/2015)*

Página 2 de 4

CUENTA	NOMBRE DE LA CUENTA	SALDO INICIAL	DEBITOS	CREDITOS	NUEVO SALDO
5155	GASTOS DE VIAJE	0.00	438,080.00	0.00	438,080.00
515515	PASAJES AEREOS	0.00	438,080.00	0.00	438,080.00
5160	DEPRECIACIONES	0.00	6,709,997.50	0.00	6,709,997.50
516015	EQUIPO DE OFICINA	0.00	5,842,356.22	0.00	5,842,356.22
516020	EQUIPO DE COMPUTACION	0.00	867,641.28	0.00	867,641.28
5195	DIVERSOS	0.00	33,875,796.00	0.00	33,875,796.00
519505	COMISIONES	0.00	626,746.00	0.00	626,746.00
519535	COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	0.00	15,618,071.00	0.00	15,618,071.00
519540	ENVASES Y EMPAQUES	0.00	3,438,529.00	0.00	3,438,529.00
519595	OTROS	0.00	14,192,450.00	0.00	14,192,450.00
51959501	VARIOS	0.00	14,192,450.00	0.00	14,192,450.00
52	OPERACIONALES DE VENTAS	0.00	571,919,681.00	2,050,414.93	569,869,266.07
5205	GASTOS DE PERSONAL	0.00	143,543,306.00	231,210.00	143,312,096.00
520506	SUELDOS	0.00	82,874,892.00	0.00	82,874,892.00
520515	HORAS EXTRAS Y RECARGOS	0.00	10,574,435.00	0.00	10,574,435.00
520524	INCAPACIDADES	0.00	982,318.00	0.00	982,318.00
520527	AUXILIO DE TRANSPORTE	0.00	9,385,665.00	0.00	9,385,665.00
520530	CESANTIAS	0.00	8,852,717.00	54,956.00	8,797,761.00
520533	INTERESES SOBRE CESANTIAS	0.00	1,065,206.00	102,763.00	962,443.00
520536	PRIMA DE SERVICIOS	0.00	8,889,202.00	16,015.00	8,873,187.00
520539	VACACIONES	0.00	4,912,777.00	57,476.00	4,855,301.00
520568	APORTES ARP	0.00	480,895.00	0.00	480,895.00
520570	APORTES FONDOS DE PENSIONES Y/O	0.00	11,752,595.00	0.00	11,752,595.00
520572	APORTES CAJAS DE COMPENSACION	0.00	3,782,604.00	0.00	3,782,604.00
5220	ARRENDAMIENTOS	0.00	243,096,800.00	0.00	243,096,800.00
522010	CONSTRUCCIONES Y EDIFICACIONES	0.00	243,096,800.00	0.00	243,096,800.00
5225	CONTRIBUCIONES Y AFILIACIONES	0.00	313,900.00	0.00	313,900.00
522510	AFILIACIONES Y SOSTENIMIENTO	0.00	313,900.00	0.00	313,900.00
5230	SEGUROS	0.00	6,946,352.00	0.00	6,946,352.00
523035	SUTRACCION Y HURTO	0.00	4,252,804.00	0.00	4,252,804.00
523095	OTROS	0.00	2,693,548.00	0.00	2,693,548.00
5235	SERVICIOS	0.00	83,835,184.00	0.00	83,835,184.00
523505	ASEO Y VIGILANCIA	0.00	1,271,125.00	0.00	1,271,125.00
523506	SERVICIOS NO GRAVADOS	0.00	829,107.00	0.00	829,107.00
523525	SERVICIO ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO	0.00	1,068,954.00	0.00	1,068,954.00
523530	SERV ENERGIAS LOCALES	0.00	17,958,330.00	0.00	17,958,330.00
523535	TELEFONO	0.00	4,801,417.00	0.00	4,801,417.00
523560	PROPAGANDA Y PUBLICIDAD	0.00	6,968,800.00	0.00	6,968,800.00
523595	OTROS	0.00	50,937,451.00	0.00	50,937,451.00
52359509	ADMINISTRACION	0.00	50,937,451.00	0.00	50,937,451.00
5245	MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	0.00	192,068.00	0.00	192,068.00
524515	MAQUINARIA Y EQUIPO	0.00	80,000.00	0.00	80,000.00
524525	EQUIPO DE COMPUTACION Y	0.00	112,068.00	0.00	112,068.00
5250	ADECUACION E INSTALACION	0.00	5,790,551.00	0.00	5,790,551.00
525005	INSTALACIONES ELECTRICAS	0.00	4,881,552.00	0.00	4,881,552.00
525095	OTROS	0.00	908,999.00	0.00	908,999.00
5295	DIVERSO	0.00	7,320,077.00	0.00	7,320,077.00
529505	COMISIONES	0.00	22,950.00	0.00	22,950.00

DEPORTES TRIATHLON LTDA.
Balance de Prueba (de 1/ENE/2015 a 31/DIC/2015)

Página 3 de 4

CUENTA	NOMBRE DE LA CUENTA	SALDO INICIAL	DEBITOS	CREDITOS	NUEVO SALDO
529525	ELEMENTOS DE ASEO Y CAFETERIA	0.00	392,000.00	0.00	392,000.00
529530	UTILES PAPELERIA	0.00	2,104,827.00	0.00	2,104,827.00
529565	PARQUEADEROS	0.00	115,604.00	0.00	115,604.00
529595	OTROS	0.00	4,684,696.00	0.00	4,684,696.00
5296	COMISION TARJETAS	0.00	80,881,443.00	1,819,204.93	79,062,238.07
529695	COMISION TARJETAS	0.00	80,881,443.00	1,819,204.93	79,062,238.07
53	NO OPERACIONALES	0.00	34,547,403.74	15,182.66	34,532,221.08
5305	FINANCIEROS	0.00	34,385,357.27	6,435.03	34,378,922.24
530505	GASTOS BANCARIOS	0.00	4,614,772.23	0.00	4,614,772.23
53050501	GASTOS BANCARIOS CON IVA	0.00	3,691,004.00	0.00	3,691,004.00
53050502	OTROS GTOS BANC	0.00	923,768.23	0.00	923,768.23
530515	COMISIONES	0.00	69,557.00	0.00	69,557.00
530520	INTERESES	0.00	29,701,028.04	6,435.03	29,694,593.01
5315	GASTOS EXTRAORDINARIOS	0.00	162,046.47	8,747.63	153,298.84
531520	IMPUESTOS ASUMIDOS	0.00	162,046.47	8,747.63	153,298.84
54	IMPUESTO DE RENTA Y	0.00	75,327,000.00	0.00	75,327,000.00
5405	IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	0.00	75,327,000.00	0.00	75,327,000.00
540505	IMPUESTO DE RENTA Y	0.00	55,569,000.00	0.00	55,569,000.00
540506	IMPUESTO PARA LA EQUIDAD CREE	0.00	19,758,000.00	0.00	19,758,000.00
6	COSTOS DE VENTAS	0.00	4,253,562,944.00	644,338,095.00	3,609,224,849.00
61	COSTO DE VENTAS Y DE PRESTACION	0.00	0.00	612,400,000.00	-612,400,000.00
6135	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR	0.00	0.00	612,400,000.00	-612,400,000.00
613530	VENTA DE JUEGOS, JUGUETES Y	0.00	0.00	612,400,000.00	-612,400,000.00
62	COMPRAS	0.00	4,253,562,944.00	31,938,095.00	4,221,624,849.00
6205	DE MERCANCIAS	0.00	4,253,562,944.00	17,438,164.00	4,236,124,780.00
620501	DE MERCANCIAS GRAVADAS	0.00	4,217,486,544.00	17,438,164.00	4,200,048,380.00
620502	DE COMPRAS NO GRAVADAS	0.00	4,588,000.00	0.00	4,588,000.00
620503	A REGIMEN SIMPLIFICADO	0.00	31,488,400.00	0.00	31,488,400.00
6225	DEVOLUCIONES REBAJAS Y DESCUENTOS	0.00	0.00	14,499,931.00	-14,499,931.00
622501	DEVOLUCIONES REBAJAS Y DESCOTOS EN	0.00	0.00	14,499,931.00	-14,499,931.00

DEPORTES TRIATHLON LTDA.**Balance de Prueba (de 1/ENE/2015 a 31/DIC/2015)**

Página 4 de 4

CUENTA	NOMBRE DE LA CUENTA	SALDO INICIAL	DEBITOS	CREDITOS	NUEVO SALDO
4	INGRESOS	0.00	4,129,576.00	4,820,515,499.11	4,816,385,923.11
41	OPERACIONALES	0.00	4,010,345.00	4,714,689,440.00	4,710,679,095.00
4135	COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR	0.00	0.00	4,714,689,440.00	4,714,689,440.00
413530	VENTA DE JUEGOS, JUGUETES Y	0.00	0.00	4,714,689,440.00	4,714,689,440.00
4175	DEVOLUCIONES, REBAJAS Y DESCUENTOS	0.00	4,010,345.00	0.00	-4,010,345.00
42	NO OPERACIONALES	0.00	119,231.00	105,826,059.11	105,706,828.11
4210	FINANCIEROS	0.00	119,231.00	103,078,059.11	102,958,828.11
421005	INTERESES	0.00	0.00	188,060.11	188,060.11
421040	DESCUENTOS COMERCIALES	0.00	119,231.00	102,889,999.00	102,770,768.00
4250	RECUPERACIONES	0.00	0.00	2,748,000.00	2,748,000.00
425010	SEGUROS	0.00	0.00	2,748,000.00	2,748,000.00

Este informe se elaboró el 3 de Mayo del año 2016, 2:53 PM